الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الحاج لخضر- باتنة-

كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية
قسم: الشريعة

نيابة العمادة لما بعد التدرج والبحث العلمي والعلاقات الخارجية

التمويل برأس المال المخاطر

دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير
تخصص: اقتصاد إسلامي

إعداد الطالب:
عبد الله بلعيدي

إشراف الأستاذ الدكتور:
الطاهر هارون

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية
الرئيس	د/ عبد القادر بن حرز الله	أستاذ محاضر	جامعة الحاج لخضر- باتنة-
المقرر	أ.د/ الطاهر هارون	أستاذ التعليم العالي	جامعة الحاج لخضر- باتنة-
الأعضاء	د/ الطيب داودي	أستاذ محاضر	جامعة خيضر – بسكرة-
	د/ عز الدين بن تركي	أستاذ محاضر	جامعة منتوري – قسنطينة-

السنة الجامعية: 1428هـ - 1429هـ ♦ 2007م - 2008م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

الإهـــداء :

- إلى والديّ ﴿رَّبِّ ٱرۡحَمۡهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرٗا﴾ (الإسراء:24)

- إلى زوجتي وأسرتي الصغيرة.

- إلى علماء وفقهاء الاقتصاد الإسلامي الذين قدموا للاقتصاد، البديل الإسلامي، لما يخالف الإسلام.

- إلى الذين يسلكون طريق العلم للوصول إلى الحقيقة ويرغبون في العمل للوصول إلى الأمل.

- إلى من يبحث عن الحلال من المكاسب.

- إلى كل الشباب الطامع إلى نيل العلى.

- إلى هؤلاء...أهدي ثمرة عملي.

عبد الله بلعيدي

شكـــر وتقديـــر:

كلمات شكر أراها حقا:

أشكرك ياالله على نعمك التي أنعمت علي ﴿وَإِن تَعُدُّواْ نِعۡمَتَ ٱللَّهِ لَا تُحۡصُوهَآ﴾ (إبراهيم:34).

وعلى نعمة توفيقك لي، لإتمام هذا البحث ﴿رَبِّ أَوۡزِعۡنِيٓ أَنۡ أَشۡكُرَ نِعۡمَتَكَ ٱلَّتِيٓ أَنۡعَمۡتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَٰلِدَيَّ وَأَنۡ أَعۡمَلَ صَٰلِحٗا تَرۡضَىٰهُ وَأَدۡخِلۡنِي بِرَحۡمَتِكَ فِي عِبَادِكَ ٱلصَّٰلِحِينَ﴾ (النمل: 19).

أتقدم بجزيل الامتنان إلى الأستاذ الفاضل الأستاذ الدكتور الطاهر هارون لتفضله بالإشراف على هذه المذكرة، ولما بذله من نصح وتوجيه كان لهما أكبر الأثر في إتمام البحث، والذي كان حاضرا معي في كل خطوة خطوتها في إنجاز هذا العمل رغم انشغالاته الكثيرة.

كما أشكر جميع الأساتذة والزملاء وكل موظفي كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، وكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير على التوجيهات والنصائح التي قدموها لي لإتمام هذا العمل.

كما أنني مدين بالشكر إلى كل من وقف إلى جانبي منذ بداية هذا البحث إلى نهايته.

لا يفوتني أيضا أن أتقدم بأسمى معاني الشكر والعرفان إلى كل أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة وحضورهم للمشاركة في إثرائها.

شكرا للجميع وجزاكم الله عنا خير الجزاء.

- والحمد لله أولا وآخرا-

المُقدّمَة

المـــقـــدمـــة

تمـهيـد:

الحمد لله رب العالمين، أحمده سبحانه وتعالى على توفيقه، وأصلي وأسلم على نبيه محمد – صلى الله عليه وسلم – المبعوث رحمة للعالمين ، وعلى آله وصحبه أجمعين وبعد:

إن البنوك لم تتمكن من حل إشكالية تمويل المؤسسات والشركات بالقدر الكافي وبالنجاح المنتظر ، وذلك نتيجة استناد قرار منح القروض البنكية إلى معيار الضمانات القانونية وإهمال معايير أخرى موضوعية تتعلق بجدية وفعالية المؤسسة موضوع الإقراض كأهمية التدفقات المالية المستقبلية والمكانة الإستراتيجية لنشاط المشروع وآليات العرض والطلب في محيط المؤسسة وغيرها ، وبالمثل تقنية تغطية مخاطر منح الائتمان للمؤسسات كمخاطر الصرف ومخاطر تقلب معدلات الفائدة وغيرها ، الأمر الذي يؤدي بالتبعية إلى التحفظ والحذر الكبير من طرف البنوك في منح القروض لهذه المؤسسات.

وفي ظل واقع التمويل المصرفي الذي يتميز بمحدودية الاستفادة منه، وباعتبار مختلف الظروف المحيطة ، بما فيها التحولات العميقة التي تعرفها اقتصاديات مختلف الدول نتيجة مختلف الضغوطات الداخلية والخارجية المفروضة على المؤسسات ، والمجسدة في الاندماج الاقتصادي والتجاري العالمي ، في ظل هذا الواقع ظهر بديل تمويلي مستحدث لنظام التمويل التقليدي ، يتمثل في التمويل بتقنية رأس المال المخاطر ، وهي عبارة عن أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة شركات ، تدعى شركات رأس المال المخاطر ، وهذه التقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي، بل تقوم على أساس المشاركة حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه، وبذلك فهو يخاطر بأمواله بحيث يتحمل المُخاطر (المستثمر) كليا أو جزئيا الخسارة في حالة فشل المشروع الممول ، ومن أجل التخفيف من حدة المخاطر فإن المُخاطر لا يكتفي بتقديم النقد فحسب، بل يساهم في إدارة المؤسسة بما يحقق تطورها ونجاحها ، ولا يقتصر دور شركات رأس المال المخاطر على تمويل مرحلة الإنشاء فحسب بل يمتد أيضا إلى مرحلة التجديد وكذا تمويل التوسع والنمو وهو ما يقتضي تقديم مخطط تنمية من طرف

المؤسسة ، وتهتم شركات رأس المال المخاطر بالمشروعات الجديدة ذات المخاطر المرتفعة وبالمشروعات القائمة المتعثرة ، وتقوم شركات رأس المال الخاطر من خلال مشاركة المشروعات في الأرباح والخسائر بتقديم المساندة المالية والفنية والإدارية حتى إذا ماتم تغلب المشروع على أسباب التعثر وأصبح يحقق عوائد مرتفعة تقوم الشركة ببيع نصيبها محققة ربحا يتناسب مع درجة المخاطرة التي تعرضت لها، ولهذا نرى بأنها تساعد أكثر المؤسسات الجديدة أو التوسعية التي تواجه صعوبات في هذا المجال، حيث أن النظام المصرفي يرفض منحها القروض نظرا لعدم توفر الضمانات.

إن توفير الغطاء التمويلي اللازم برأس المال المخاطر لبعض المشروعات خاصة التي تتعلق بمجالات استثمارية عالية المخاطر، تدفع بالاقتصاد إلى مزيد من التوسع والتنشيط وتساهم بجدية في علاج مشكلة البطالة، فقد ازدهرت الثورات الصناعية، الإلكترونيات والمعلومات الدقيقة والتكنولوجيا الحديثة وغيرها،ازدهارا مذهلا، بفضل التمويل برأس المال المخاطر، بحيث أضحت بعد سنوات قليلة، مشروعات متوسطة ناجحة قفز أغلبها بعد ذلك إلى مصاف المشروعات الكبرى التي تغزو منتجاتها كافة أسواق العالم، فضلا عن ذلك فإنها ساهمت بفاعلية في محاربة البطالة، لذا أصبح من الضروري إبراز أهمية ودور شركات رأس المال المخاطر كبديل ، يساهم في التخفيف من حدة المشكل التمويلي المطروح وبشروط ملائمة سواء تعلق الأمر بالمؤسسات القائمة أو الجديدة أو التوسعية العالية المخاطر ، نظرا لما تتمتع به هذه الطريقة من مزايا.

إذا كان للتمويل برأس المال المخاطر كل هذه الأهمية، فإن هناك التمويل في ظل نظام المشاركة، يتناسب وينسجم مع مبادئ وأصول المذهب الاقتصادي الإسلامي، وينتفي في إطاره استخدام آليات الفائدة الربوية ومضار سعر الفائدة، على الحياة الاقتصادية والاجتماعية ويجمع بين الفعالية الاقتصادية، والعدالة الاجتماعية، ويساهم في نمو حركة النشاط الاقتصادي، ويؤدي إلى زيادة مناصب الشغل، ووفرة السلع والخدمات، وهو البديل التمويلي الذي تدور عوامل الإنتاج دورتها وتدر في النهاية عوائدها وتتوزع في إطاره نتائج العملية الاستثمارية بشكل عادل على حسب مساهمة كل عامل من عوامل الإنتاج في إيجاد الربح.

ويعتبر التمويل في نظام المشاركة، المخاطرة هي أصل الاستثمار ومحرك التنمية وتزايد لطاقة التعبئة للموارد المالية والكامنة.

وفي إطار العلاقة بين التمويل برأس المال المخاطر، والتمويل في ظل نظام المشاركة كان من الضروري القيام بدراسة حول هذا الموضوع، وإبراز بعض جوانبه كخطوة في ميدان استمرار البحث في الاقتصاد المقارن.

إشكالية البحث:

إن التمويل بنظام رأس المال المخاطر، يعبر عن الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، حيث أنها لا تمد المشروعات بقروض في مرحلة تشح فيها مصادرها الخاصة، وتضعف فيها قدرتها على السداد وإنما تزودها برؤوس أموال تندمج في رأس المال الخاص للمشروعات، وعليه فإن التمويل برأس المال المخاطر يحقق تمويلا مجانيا، يعكس اقتصاد الاستدانة الذي يستتبع سدادا وأعباء أخرى، في حين أن التمويل بنظام المشاركة يعمل على إسقاط الفائدة الربوية من كل عملياتها، وذلك لما لها من تكاليف على انسياب التمويل، وتعتبر هذه الخاصية المعلم الرئيسي لقيامها على دوافع عقائدية، ولإرساء نظام مالي قائم على العدل، وتنقية الاقتصاد من المخالفات المالية الضارة، وتحقيق معدلات عالية للتنمية الشاملة.

انطلاقا من الوضعية سالفة الذكر، فإن إشكالية البحث، تتركز في التساؤل الرئيسي الآتي:
ما هي العلاقة بين نظام التمويل برأس المال المخاطر، والتمويل بنظام المشاركة؟
وهل التمويل برأس المال المخاطر هو نفسه التمويل بالمشاركة؟ أم أن هناك أوجه الاختلاف وأوجه التطابق بينهما؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية تساؤلات فرعية منها:

- ما الفرق بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة من جهة، وبين التمويل الذي يرتكز على الفوائد الربوية من جهة أخرى؟
- ما هي المخاطر المرتبطة بالتمويل في كلا النظامين؟ وما هي طرق وأساليب مواجهتها؟

فرضيات البحث:

وللإجابة على التساؤلات السابقة للإشكالية المطروحة اعتمدنا على مجموعة من الفرضيات هي بمثابة منطلقات أساسية والمتمثلة فيما يلي:

– التمويل برأس المال المخاطر إجراء لازم لإعادة التوازن وتصحيح اختلال التمويل بالفائدة.

– التمويل بالمشاركة نظام اقتصادي بديل للنظام الربوي، نابع من التراث الحضاري الإسلامي وينسجم مع قيمه الاجتماعية والثقافية.

– إمكانية التكامل بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل عن طريق نظام المشاركة.

أهداف الموضوع وأهميته:

تكمن أهمية هذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف هي:

– المساهمة في إبراز البدائل التمويلية للاقتصاد الذي يكتسي أهمية كبيرة، فهو يؤثر تأثيرا بالغا على الحياة الاجتماعية والسياسية والثقافية لكل أمة ويختلف هذا التأثير باختلاف الأوضاع الاقتصادية.

– محاولة معرفة وتسليط الضوء على التمويل برأس المال المخاطر، وتكييفه تكييفا شرعيا وكذا إبراز البدائل الإسلامية الخاصة بالتمويلات والأدوات المرتبطة بها في ظل نظام المشاركة.

– إن التمويل بنظام المشاركة يعمل على ترشيد الأموال العامة والخاصة، ويبني اقتصادا يرتكز على القدرات الذاتية للمجتمع، ويحقق العدل بين الجانبين في تحمل المخاطر أو اقتسام الأرباح، وينتفي في ظله سعر الفائدة الثابت والمضمون، وبه يتوصل إلى إستراتيجية شاملة للخروج من الأزمة الاقتصادية الحالية.

– توضيح الفروق القائمة علميا وعمليا بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل بالمشاركة ومقارنة فعاليتها الاقتصادية.

– توفير مجالات العمل ومناصب الشغل لعدد كبير من البطالين عن العمل بسبب تقليب وتشغيل الأموال التي ينتفي في إطارها الاستغلال الربوي، وتحقيق المصلحة لجميع الأطراف المساهمة في العملية الاستثمارية.

ولقد أدركت الكثير من الدول هذه الأهمية فأعطت لهذا التمويل أولوية ضمن مختلف برامجها، واستراتيجيات تنميتها، فعرفت تطورا وازدهارا كبيرين، ويظهر ذلك جليا في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية وأوربا، مما جعلها تحقق نموا مضطردا، فقد ظهرت حجم الاستثمارات التي توظفها رأس المخاطر الأمريكية والأوربية على حد سواء، لتبلغ في أمريكا 30 مليار دولار نهاية سنة 1999، وفي الإتحاد الأوربي نحو 14.5 مليار دولار في نهاية سنة 1998. كذلك ساهم بفعالية في محاربة البطالة، ففي الاقتصاد الأمريكي–مثلا– أنقذت شركات رأس المال المخاطر الولايات المتحدة الأمريكية من التخلف التكنولوجي أمام اليابان، وهي عبارة عن رؤوس أموال تتجمع في البنوك وتعطي للمشاريع الريادية والابتكارات، وساهم التمويل برأس المال المخاطر بحوالي 90% من إجمالي الوظائف الجديدة (التي بلغ عددها نحو 11 مليون وظيفة جديدة خلال فترة خمس سنوات فقط).

ويوفر رأس المال المخاطر غطاء تمويليا للمشروعات، فقد أفاد تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE، أن الصناعة العالمية لرأس المال المخاطر توفر غطاء تمويليا للمشروعات يزيد على 100 مليار دولار سنويا.

– البحث عن شبكة من المؤسسات المصرفية التي تشكل الإطار التنظيمي لهذا البديل، ورفع كفاءتها التمويلية وتحسين أداء الوحدات الإنتاجية من خلال المزيج التمويلي المقترح.

أسباب اختيار الموضوع:

بالإضافة إلى أهمية الموضوع وأهدافه فهناك أسباب أدت لاختيار هذا البحث منها:

– محاولة الربط بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل بالمشاركة ومحاولة إيجاد علاقة الربط بينهما، وهو أهم دافع لاختيار هذا الموضوع.

– الرغبة في توضيح شمولية الشريعة وأنها لا تقتصر على ميدان دون أخرى، وأنها صالحة لكل زمان ومكان. إذ أتى على الأمة حين من الدهر تأزمت فكريا وغابت المفاهيم الصحيحة عن الدين والدنيا حتى صار الإسلام كأنه شعار خمسة فقط.

- إبراز البدائل المالية المعاصرة ودورها الفعال في الاقتصاد في ظل التحولات المحلية والدولية المتسارعة.

الدراسات السابقة:

إن موضوع التمويل برأس المال المخاطر وكذلك موضوع التمويل في نظام المشاركة من المواضيع المبثوثة في عدة مؤلفات، فقد سبق تناولها من طرف العلماء والباحثين والمفكرين الاقتصاديين، خاصة ما يتعلق بالتمويل بالمشاركة في رأس المال، استنادا لمصادر ومراجع هذا البحث كما أن هناك الكثير من هذه المؤلفات تطرقت لبعض أجزاءه، وتتمثل الدراسة التي يأتي بها هذا البحث في تناول النظام التمويلي برأس المال المخاطر وبنظام المشاركة بأساليبه وأنواعه وصيغه ومخاطره وإجراءاته وفعاليته في ترقية وتطوير القطاع الاقتصادي، ومحاولة إيجاد العلاقة التي تربط بين التمويلين، وأيهما يعتبر بديلا للآخر، وهذا ما لم يوجد من خلال الإطلاع على الكتب السابقة، مما أدى إلى دراسة وبحث هذا الموضوع.

منهج البحث:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج المقارن، الذي تتطلبه طبيعة الموضوع، للمقابلة بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة، بالإضافة إلى المنهج الاستقرائي التحليلي لأنه ضروري لجمع المادة العلمية اللازمة لإنجاز هذا البحث، كما يمكن الاستعانة بالمنهج الوصفي في بعض جوانب الدراسة لإعطاء صورة عامة على النظامين التمويليين ولتحديد الإطار التنظيمي لهما والمتمثل خصوصا في المؤسسات المصرفية، وهكذا كان هذا البحث جامعا لأكثر من منهج ، وسبب التنوع في استخدام المناهج يعود إلى طبيعة الموضوع وعنوانه.

فصل تمهيدي:
مفاهيم أساسية حول التمويل

مقدمة الفصل التمهيدي :

إن التمويل هو أحد أهم المتغيرات التي يحكم ويحدد عملية التنمية ويعتبر من الوظائف البالغة الأهمية في مختلف المنشآت وخاصة الكبيرة منها، وذلك لما يترتب على عمليات التمويل من اتخاذ مجموعة من القرارات، أهمها القرارات المتعلقة باختيار مصادر التمويل والقرارات المتعلقة بالائتمان.

وأصبحت الدراسات في مجال التمويل من الموضوعات التي احتلت مكانة هامة سواء من ناحية أدوات التمويل والتي تتمثل في البنوك وشركات التأمين والبورصات بجانب صناديق التوفير وبنوك الادخار، أو من ناحية مصادر التمويل المتمثلة في الأسهم والسندات والقروض والودائع و الاحتياطات... إلى آخره.

ولا شك أن الدراسات التمويلية احتلت مكانة هامة نظرا لاتساع المشروعات وكبر حجمها وتأثيرها الواضح الكبير على الاقتصاد، وأن المشروعات بمختلف أنواعها وخاصة شركات الأموال أصبحت تشكل عنصرا رئيسيّا في تنمية الاقتصاد، ورفع مستوى المعيشة بجانب إتاحتها لفرص العمل المتعددة، لذا احتل التمويل أهمية خاصة في الدراسات الاقتصادية، إلى أن أصبح له فرعا خاصا.

كل هذه العوامل أدت إلى أهمية دراسة التمويل وتخصيص له هذا الفصل التمهيدي الذي ينقسم إلى أربعة مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: مفهوم التمويل، أنواعه وأهميته.

المبحث الثاني: مصادر وأساليب التمويل وخصائصه.

المبحث الثالث: أدوات التمويل.

المبحث الرابع: المخاطر المرتبطة بالتمويل وطرق إدارتها.

المبحث الأول : مفهوم التمويل ، أنواعه وأهميته :

تمـهـيد :

أصبح التمويل من الموضوعات الهامة سواء في علم الاقتصاد أو في الإدارة المالية، والتمويل يكون لأهداف إنتاجية كشراء الآلات أو لأهداف استهلاكية، كما يمكن أن يكون الممول ممن يقصد الربح بعمله التمويلي فيكون التمويل استرباحيا، أو ممن يقصد التبرع المحض والمساعدة الإنسانية فيكون التمويل تبرعيّا، ويتمثّل التمويل الحقيقي في توفير الموارد الحقيقية وتخصيصها لمشروعات التنمية، بينما يتمثّل التمويل النقدي في توفير الموارد النقدية اللازمة لتوفير الموارد الحقيقية للتنمية، ويرتبط التمويل ارتباطا وثيقا بالتنمية الاقتصادية، ويعزى ذلك لما تحتله مشكلة تمويل التنمية الاقتصادية من أهمية خاصة باعتبارها المشكلة التي تلازم تنفيذ خطط التنمية الاقتصادية قديما وحديثا.

وسوف يتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين: يتناول الأول تعريف التمويل وأنواعه، ويتناول الثاني أهمية التمويل، على النحو التالي:

المطلب الأول: مفهوم التمويل وأنواعه:

يتم التعرف في هذا المطلب في الفرع الأول منه، تحديد مفهوم التمويل، بينما يخصص الفرع الثاني لأنواع التمويل وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: تحديد مفهوم التمويل:

أولا: الاستعمال اللغوي لكلمة التمويل: التمويل هو تدبير أو إنفاق المال، فهو مشتق منه، والتمويل هو كسبه، جاء في لسان العرب: "وملت بعدنا تمال وملت وتموّلت، كلّه: كثر مالك"(1).

ونفس المعنى جاء في القاموس المحيط:"وملت تمال وملت وتموّلت واستملت: كثر مالك... وملته (بالضم): أعطيته المال"(2).

1- ابن منظور ، لسان العرب ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، دون تاريخ ، ج11 ، ص636 ، (مادة: مول).

2- الفيروز آباذي ، القاموس المحيط ، ط2 ، المطبعة الحسينية ، القاهرة ، 1344هـ ، ج4 ، ص52 ، (مادة: المال).

وحسب قاموس La Rousse، يعرف التمويل على أنه: "توفير الإمكانيات المالية الضرورية لتسيير أو تطوير مشروع ما، سواء كان عاما أو خاصا"[1].

ثانيا: تعريف التمويل: تعددت الآراء و التعاريف حول موضوع التمويل لدرجة يصعب وضع تعريف محدد دقيق يعبر عن المعنى الحقيقي له، وفيما يلي نورد بعضا من هذه التعاريف:

1- التعريف الأول: التمويل يمثل أحد الوظائف الأساسية للإدارة المالية فهو يمثل: "إحدى وظائف المنشأة التي تشمل تنظيم مجرى الأموال فيها وتخطيطه والرقابة عليه والتحفيز المالي لأفراد المنشأة"[2]. ففي السابق كان ينظر إلى الإدارة المالية على أنها وسيلة للحصول على التمويل فقط، حيث كانت مهمتها حسب عبد الحليم كراجة وآخرون هي: "تدبير الأموال من منظور خارجي أي منظور المقرضين والمساهمين دون الاهتمام بعملية اتخاذ القرار داخل المؤسسة"[3].

غير أن وظائف الإدارة المالية توسعت لتشمل التخطيط المالي للحصول على الأموال (التمويل)، استثمار الأموال (إدارة الموجودات)، الرقابة المالية، ومعالجة بعض المشاكل المالية الخاصة التي قد تواجه المشروع.

وتبقى وظيفة التمويل ظاهرة عند إنشاء المشروع وفي أثناء حياته، الأمر الذي يصعب من مهمة الإدارة المالية التي يتوجب عليها الإلمام الكامل بمصادر التمويل وبأوقات وكميات الأموال التي تحتاجها دون التعاضي عن الالتزامات التي تترتب للحصول على مثل هذه الأموال[4].

2- التعريف الثاني: للتمويل معنيان: حقيقي ونقدي.

– المعنى الحقيقي: " يقصد به توفير الموارد الحقيقية وتخصيصها لأغراض التنمية، ويقصد بالموارد الحقيقية تلك السلع والخدمات والموارد اللازمة لبناء الطاقات الإنتاجية أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة، وتتمثل هذه الموارد كذلك في سلع الاستثمار (المعدات

---

[1] -Le grand dictionnaire encyclopédique « La Rousse »,(Paris :librairie La Rousse,tome4) P4281.

[2]- دخيل الشماع ، نقلا عن ها شم رحيم السمورائي في مرجعه ، الإدارة المالية ، منهج تحليلي شامل ، ليبيا ، الجامعة المفتوحة ، ط$_2$ ، سنة 1997 ، ص 24.

[3]- عبد الحليم كراجة وآخرون ، الإدارة والتحليل المالي ، عمان ، دار الصفاء للنشر والتوزيع ، ط$_1$ ، سنة 2000 ، ص15.

[4]- نفس المرجع السابق ، ص 16.

والآلات) وتتضمن في جوهرها الامتناع عن استهلاك هذه الموارد واستخدامها في مجال إنتاج السلع والخدمات الاستهلاكية"[1]. "لتمويل حاجات المشتغلين في مشروعات التنمية، (مشروعات استثمارية)، أو تمويل خدمة التعليم أو تشغيل أحد المصانع"[2].

– المعنى النقدي: "يقصد به إتاحة الموارد النقدية التي يتم بموجبها توفير الموارد الحقيقية التي توجه لتكوين رؤوس الأموال الجديدة"[3]. باعتبار أن التمويل هو أحد أهم المتغيرات التي يحكم ويحدد عملية التنمية.

فالتمويل بهذا المعنى يعني: "توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع أو تطوير مشروع خاص أو عام"[4] ، لهذا فالتمويل يهتم بالنقدية، حيث أن كل عملية تجارية تتطلب استخدام النقدية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، لذا وبصفة عامة فالتمويل يختص بكل ما يحدث في الشركة.

3– **التعريف الثالث:** يتناول هذا التعريف التمويل في الإسلام، إذا أن التمويل الإسلامي هو تقديم ثروة، عينية أو نقدية، بقصد الإسترباح من مالكها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية[5].

إن الربح في التمويل الإسلامي يستحق بالملك أو بالعمل، وأن كل عملية تمويلية لا بد أن تمر من خلال السلع والخدمات، سواء في إنتاجها أو في تداولها، معتمدا في ذلك تحمل جميع مايتعرض له الشيء المملوك من خسائر و مخاطر، وهو مايعرف في الفقه الإسلامي بقاعدة" الغنم بالغرم".

إن التمويل الإسلامي يستبعد ولا يسمح بالتمويل النقدي المحض بما في ذلك تداول الديون أو القيم والأصول النقدية بين المصارف والمؤسسات المالية، لأنه يؤدي إلى إحداث تراكمات نقدية تتجاوز حاجات الإنتاج والتداول الفعلي.

من خلال التعاريف السابقة للتمويل يمكن صياغة التعريف التالي:

---

[1]- محمد محمود يونس ، ومبارك عبد النعيم محمد ، اقتصاديات التنمية والتخطيط ، دار النهضة العربية بيروت ، سنة 1985 ص155.

[2]- محي الدين عمرو، التخلف والتنمية ، دار النهضة العربية، بيروت ، دون ذكر التاريخ ، ص451.

[3]- نفس المرجع السابق ، ص452.

[4]- رابح زبيري، التمويل وتطور قطاع الفلاحة في الجزائر ، رسالة ماجستير، فرع نظرية التنمية ، معهد العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر، 1988 ، ص10.

[5]- منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، المملكة العربية السعودية ، ط $_3$ ، سنة 1425هـ / 2004 م ، ص12.

التمويل يعني التغطية المالية اللازمة للمشروع لاتخاذ بشأنها قرارات استثمارية، وإذا أردنا اقتصاره على التمويل الإسلامي، فإن التمويل يعني التغطية المالية اللازمة للمشروع لاتخاذ بشأنها قرارات استثمارية، مع الالتزام باجتناب التعامل بالفوائد الربوية بوصفه تعاملا محرّما شرعا.

الفرع الثاني: أنواع التمويل:

ينقسم التمويل حسب المدة إلى ثلاثة أنواع وحسب مصدر الحصول عليه على نوعين، وحسب الغرض الذي يستخدم لأجله إلى نوعين أيضا،وسوف نتعرض لهذه الأنواع فيما يلي:

أولا: أنواع التمويل من حيث المدة: فيمكن أن يكون قصير الأجل أو متوسط أو طويل الأجل وذلك كما يلي:

1- التمويل قصير الأجل: يقصد بالتمويل قصير الأجل، تلك الأموال التي تكون متاحة للمستثمر أو للمؤسسة قصد تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة، كونها تمثل التزاما قصيرة الأجل على المؤسسة، ويتعين الوفاء به خلال فترة زمنية لا تزيد عن سنة[1].

إن طبيعة عمل المؤسسة هو الذي يحدد حاجتها أو عدمه لهذا النوع من التمويل، ومن المتعارف عليه أن هذا التمويل لا يوظف للاستثمار في الأموال الثابتة، لذا فإن الشركات التي تشكل أصولها الثابتة نسبة كبيرة من مجموع أصولها، لا تواجه مشكلة التمويل قصير الأجل بالدرجة التي تواجه الأنواع الأخرى من الشركات التي تقل فيها نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول.

إن التمويل قصير الأجل ينبغي الاعتماد عليه لتلبية الحاجات الموسمية أو الحاجات قصيرة الأجل كتمويل الإستراد والتصدير، التوسع الموسمي، ومعالجة الدوران البطيء للمخزون... إلى آخره، لذلك فهو يستهدف توفير سيولة نقدية للمؤسسة لتواجه الاحتياجات الجارية، طالما أن ذلك لا يؤدي إلى اختلال مركزها الائتماني، وتستطيع تسديد التزاماتها عندما يحين موعد السداد، إذ أن الجهة التي تقوم بهذا النوع من التمويل هي بنوك الودائع أو البنوك التجارية، ويعتبر التمويل قصير الأجل، الطريقة المثلى لتمويل الاحتياجات المؤقتة للمشروع، وتلعب دورا هامّا في الحياة الاقتصادية، إذ نجد أن جل المشروعات تسدد جزء

[1]- منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 1998، ص5.

من حاجاتها من الأموال عن طريق التمويل قصير الأجل، ويتم التمويل بهذه الصفة بعدة طرق، أساسها التمويل بالاقتراض، ولهذه الطريقة مزايا وعيوب، فأما مزاياه فهي أقل تكلفة من التمويل بالقروض الطويلة الأجل أو سندات الدين وبالتالي أكثر ربحية وذلك للأسباب التالية:

أ – أن أسعار الفائدة القصيرة الأجل، تكون أدنى عادة من أسعار الفائدة الطويلة الأجل، لأن درجات المخاطرة المرتبطة بالتسليف القصير الأجل، أقل من درجات المخاطرة المرتبطة بالتسليف طويلة لأجل، وفضلا عن ذلك فإن بعض أنواع القروض القصيرة الأجل تتم دون فوائد وذلك مثل حالة الأجور المستحقة[1].

ب – سهولة الحصول عليه مقارنة من الحصول على القروض متوسطة أو طويلة الأجل وذلك بسبب قلة المخاطرة التي يتحملها المستثمرون الذين يقرضون أموالهم لفترة قصيرة، وهي أيضا أكثر مرونة من القروض متوسطة أو طويلة الأجل وهذا من ناحية سهولة الحصول عليها كلما ظهرت الحاجة إليها وكذلك من ناحية سدادها كلما انتفت الحاجة إليها، وبهذا لا تترك أموالا عاطلة بالمشروع[2].

جـ – إن الشركة تجد مرونة أكبر في الاقتراض القصير الأجل لأنها تستطيع أن تسدده عند استحقاقه أو تجدده بحسب احتياجاتها للأموال، فالشركة قد يتناقص احتياجاتها للأموال حينئذ يمكن أن تسدد القروض القصيرة الأجل حال استحقاقها، فلو كانت القروض طويلة الأجل فإنها تتحمل تكاليف الفائدة العالية على هذه القروض في أوقات لا تحتاج فيها إلى التمويل مما يزيد في تكاليف التمويل ويخفض من ربحية الشركة[3].

فالنتيجة التي يمكن استخلاصها بصورة عامة أنه كلما قصرت آجال استحقاق ديون الشركة كلما كان الخطر أكبر والربحية أعلى، والعكس صحيح، أي كلما طالت آجال استحقاق ديون الشركة كلما كان خطر عدم توفر السيولة النقدية لتسديد الديون أقل، وكانت الربحية أقل بسبب تكلفته العالية.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 8.

[2]- حسن أحمد توفيق ،التمويل والإدارة المالية في المشروعات التجارية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، سنة 1996 ، ص384 و 385.

[3]- حسين علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، دار النهضة العربية ، القاهرة، سنة 1996 ، ص130.

بجانب المزايا السابقة فهناك بعض العيوب للاقتراض القصير الأجل منها، أن المشروع يواجه مشكلة سداد الديون المستحقة بصفة مستمرة، مما قد يهدد سلامة المشروع[1].

2- التمويل متوسط الأجل: التمويل متوسط الأجل هو ذلك النوع من القروض الذي يتم سداده في فترة تزيد عن سنة ولا تقل عن عشر سنوات[2]، ويستخدم هذا النوع من التمويل لتمويل حاجة دائمة للمشروع كتغطية تمويل أصول ثابتة أو لتمويل مشروعات تحت التنفيذ والتي تستغرق عددا من السنين، كما يوجه لتجديد أو تحسين رأس المال الثابت للمؤسسة، وتقوم هذه الوظيفة بالضمان عن طريق بعض البنوك وشركات التأمين.

3- التمويل طويل الأجل: يعد هذا النوع أحد الأساليب الهامة التي يمكن الاعتماد عليه في تمويل الفرص الاستثمارية، وهو يمثل الأموال التي بإمكان المستثمر الحصول عليه من المؤسسات المالية المحلية أو الأجنبية، وينشأ من الطلب على الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على المدى الطويل وتوجه أيضا إلى المشاريع الإنتاجية ويقصد به تلك الأموال التي تكون متاحة للمستثمر أو المؤسسة كشخصية معنوية مستقلة، كما يعتبر جزء مكملا للهيكل التمويلي المحتمل للفرصة الاستثمارية محل الدراسة[3].

ويوجه أساسًا لتمويل رأس المال الثابت للمؤسسة كالأبنية والمعدات والآلات والتي تستخدم في عملية الإنتاج طوال فترة بقائها، وهذا يتطلب تمويلا استثماريا ولفترة طويلة نسبيّا، والتمويل طويل الأجل مدته تزيد عن خمس سنوات ويمكن أن تصل إلى عشرين سنة أو أكثر، وهذا النوع من التمويل توفره البنوك كبنوك التنمية والبنوك العقارية وشركات التأمين.

ثانيا: أنواع التمويل من حيث مصدر الحصول عليه: ينقسم التمويل حسب هذا النوع إلى قسمين وهما[4]:

---

[1]- حسن أحمد توفيق ، نفس المرجع السابق ، ص386.

[2]- محمد صالح الحناوي ، وإبراهيم إسماعيل سلطان ، الإدارة المالية والتمويل ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999 ، ص 294.

[3]- محمد قويدري ، أسس دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية ، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، سنة 1997 ، ص2.

[4]- حسن أحمد توفيق ، نفس المرجع السابق ، ص 387.

1- تمويل ذاتي: وهو التمويل الذي يستخدم لتراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققها المشروع للوفاء بالتزاماته المالية، أو هو مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها العادي أو الاستغلالي والتي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة، ويرجع اختلاف قدرة المشروعات في الاعتماد على هذا المصدر لتمويل احتياجاتها إلى ارتباط توسيع إمكانيات التمويل الذاتي بقدرة المشروع على ضغط تكاليف الإنتاج وزيادة أسعار منتجاته مما يؤدي إلى زيادة أرباح المشروع.

2- تمويل خارجي: يلجأ المشروع إلى التمويل الخارجي وذلك في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتي المتوفرة لديه، ويتمثل في المدخرات المتاحة في الأسواق المالية محلية كانت أو أجنبية بواسطة التزامات مالية سواء كانت قروض أو سندات أو أسهم لمواجهة احتياجاته التمويلية، ولهذا التمويل مصدرين، تمويل خاص الذي يأتي من مدخرات القطاع الخاص أفراد أو مؤسسات والذي يكون في شكل أسهم وسندات، وتمويل عام الذي يكون مصدره موارد الدولة ومؤسساتها والذي يكون في شكل قروض بنكية وسندات خزينة.

ثالثا: أنواع التمويل من حيث الغرض الذي يستخدم لأجله: ينقسم التمويل حسب هذا الغرض إلى قسمين وهما[1]:

1 - تمويل الاستغلال: وهي تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساسا بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الاستفادة منها كنفقات دفع أجور العمال ونفقات شراء المواد الخام وما إلى ذلك من المدخرات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي تشكل في مجموعها أوجه الإنفاق الجاري.

2 - تمويل الاستثمار: وهي تلك الأموال التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع، بمعنى هي تلك الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة أو توسيع الطاقة الحالية للمشروع كاقتناء الآلات والتجهيزات وغيرها، وتمويل الاستثمار يكون بتجديد التجهيز واقتناء أو خلق سلع معمرة، ونفقات الصيانة ولإطالة الحياة الاقتصادية للتجهيزات الموجودة والإصلاحات للعتاد المخصصة للزيادة وأيضا المحافظة على طاقات الإنتاج.

1- نفس المرجع السابق ، ص 388.

المطلب الثاني : أهمية التمويل :

تلجأ المؤسسات والدولة والمنظمات التابعة لها عند الحاجة إلى مصادر خارجية لسد حاجاتها سواء من عجز في الصندوق أو لتسديد الالتزامات رغم الاستخدام الدائم لجميع مواردها المالية، على هذا النحو يمكن القول بأن للتمويل أهمية كبيرة، وسوف نتعرض لهذه الأهمية في الاقتصاد الوضعي وفي الاقتصاد الإسلامي على النحو التالي:

الفرع الأول: أهمية التمويل التقليدي:

تتجلى هذه الأهمية فيما يلي[1]:

أولا: إن السيولة لا يمكن المحافظة عليها من طرف الشركة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية إلا عن طريق قرار التمويل.

وللإشارة أن السيولة هنا تعني ببساطة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الالتزامات المرتبة عليها عند استحقاقها وتعني ببساطة أشد القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة.

ثانيا: إن الاستخدام الأكفأ للتمويل الخارجي يؤدي إلى تخفيف الضغط على ميزان مدفوعات الدولة المدينة والذي يرجع إلى خدمة ديونها الخارجية ومن أهم عوامل كفاءة استخدام التمويل الخارجي،الربحية، الملائمة، المرونة والسيولة.

ويساهم التمويل التقليدي في ربط التمويل الدولي مع الهيئات والمؤسسات المالية.

ثالثا: يساهم التمويل التقليدي في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل تجديد أو تحسين رأس المال الثابت للمؤسسة كالأبنية أو استبدال المعدات والآلات، ويعتبر أيضا كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة لتواجه به احتياجاتها الجارية والخروج من حالة العجز المالي.

رابعا: يضمن التمويل السير الحسن للمؤسسة فهو يعمل على تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها ويوفر احتياجات التشغيل ويزيد من الدخل بإنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة، لهذا يعتبر قراره من القرارات الأساسية التي يجب أن تعتني بها المؤسسة، ذلك أنها المحدد لكفاءة مستخدمي القرارات المالية من

---

[1]- سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، مطبعة الإشعاع الفنية ،القاهرة ، سنة 1997، ص133.

خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف واختيار أحسنها، واستخدامها استخداما أمثلا يتناسب وتحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة وبدون مخاطر، مما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة، وأن البديل الذي يكلف المؤسسة أقل ما يمكن من تكلفة رأس المال، يتمثل في حسن قرار اختيار طرق التمويل الذي يعتبر أساس السياسة المالية.

الفرع الثاني: أهمية التمويل الإسلامي:

لا يختلف التمويل الإسلامي كثيرا عن التمويل التقليدي، فالاختلاف الأساسي يكمن في خلوه تماما من الفوائد الثابتة المعلومة المقدار مسبقا، وهذا الاختلاف تنتج عنه أهمية كبرى تتمثل في:

أولا: أن ميكانيكية التمويل الإسلامي تستفيد أيضا من عامل الربح لتحقيق مستوى عال من الكفاءة في إدارة الموارد، وفي هذا رد على الذين يقولون أن سعر الفائدة هو الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق إدارة الأموال والموارد بكفاءة وأن المستفيد من التمويل، بقدر ما يبذل من جهد يزيد العائد على المشاركة فيزيد ربحه وربح البنك وبالتالي ربح المجتمع من وراء ذلك كله والعكس صحيح[1].

ثانيا: لا يرتبط قرار التمويل بتقلبات سعر الفائدة، بل يرتبط بارتياد مجالات الربح المشروع الذي يكون مؤشرا حقيقيا لتحديد الكفاءة الحدية لرأس المال إلى جانب الاعتبارات الاجتماعية المرتبطة بمصلحة المجتمع ككل[2].

ثالثا: يستطيع صاحب المال في التمويل الإسلامي أن يحصل على العائد المناسب الذي يتكافأ مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية وهذا يحقق عدالة في التوزيع والقضاء على الروح السلبية التي تحدثها نظام سعر الفائدة وعدم تركيز الثروة عند فئة قليلة من المجتمع وتزداد من خلاله الحركية الاقتصادية القائمة على أساس العادل بين الجانبين في تحمل المخاطر واقتسام الأرباح وتتوفر وسائل أكثر للعمل والإنتاج وتتمو حوافز الاكتشاف والاختراع والتجديد بما يساهم في تعبئة الأموال الراكدة ورفع الكفاءة الاستثمارية للموارد

---

[1]- محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، دار النهضة العربية القاهرة ، ط2 ، سنة 2000 ، ص135.

[2]- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق "نحو طريق ثالث" ، مركز الإعلام العربي ، جمهورية مصر العربية ، ط1 ، سنة 2000 ، ص90.

المالية واستغلال الموارد العاطلة، وتجنيدها لصالح التنمية مما يؤدي إلى زيادة تدفق السلع والخدمات التي تسهم في ازدهار ورفاهية المجتمع[1].

رابعا: إن التمويل الإسلامي يرتبط ارتباطا وثيقا بالجانب المادي للاقتصاد أو بالإنتاج الحقيقي الذي يضيف شيئا جديدا للمجتمع ويقدم على أساس مشروع استثماري معين، تمت دراسته ودراسة جدواه ونتائجه المتوقعة، عكس التمويل التقليدي الذي يعتمد على ذمة المستفيد ويقدم على أساس قدرته على السداد، ولا يشترط أن يكون مرتبطا بعملية إنتاجية حقيقية[2].

خامسا: إن التمويل الإسلامي يعمل على زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة الإنتاجية ويؤدي إلى التوازن بين العمالة واستقرار الأسعار وتحسين الكفاءة التخصيصية والعدالة في توزيع الدخل لأن تركيز الثروة عند فئة قليلة من المجتمع، يعرض الاستثمار للتقلب من فترة لأخرى[3].

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص89.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص89.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص89.

المبحث الثاني: مصادر وأساليب التمويل وخصائصه:

تمـهـيد:

يتم السعي بأكبر جهد للبحث عن مصادر وأساليب التمويل لتمويل المشاريع المختلفة التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها، سواء كانت تلك المصادر محلية، أو من مصادر خارجية لكن بعوائق وعقبات كثيرا ما تحد من طموحاتها وتطلعاتها المستقبلية، لهذا فإن الهدف من التعرف على أنواع الأموال المتاحة وتحديد الخصائص المميزة لكل منها، هو إمكانية المفاضلة والاختيار فيما بينها، بأفضل الشروط والوصول إلى هيكل التمويل الذي يتحقق معه الهدف الأساسي للإدارة المالية، وهو تعظيم قيمة المؤسسة.

إن أحد الأهداف الرئيسية للتعرف على مصادر وأساليب التمويل وخصائصه واتخاذ القرار المناسب لذلك هو تحقيق أكبر عائد ممكن للمؤسسة وعليه يعتبر قرار التمويل من أهم القرارات التي يتوجب على إدارة المؤسسة اتخاذها كي تضمن المؤسسة الاستمرارية والنجاح.

وسوف يتناول هذا المبحث مصادر وأساليب التمويل وتحديد الخصائص المميزة له.

المطلب الأول : مصادر التمويل :

يتم الحصول على الحاجات المالية لتدعيم أي مؤسسة ولتعبئة مواردها المالية من مصدرين رئيسيين هما الموارد المحلية وهي المدخرات المحلية، والموارد الأجنبية وهي التدفقات الأجنبية، فطبقا لمبادئ المحاسبة نجد أن فجوة الموارد المحلية (الادخار والاستثمار) لابد وأن تتساوى مع فجوة التجارة الخارجية (الواردات والصادرات) منظورا إليهما في أية فترة ماضية بمعنى:(الاستثمار– الادخار) = (الواردات – الصادرات)

ويمكن إثبات ذلك بالمعادلات التالية [1]: $Y + M = C + M = C + I + X$ ، حيث:

Y = الناتج المحلي ، M = الواردات من السلع والخدمات

I = الاستهلاك ، C = الإنفاق ، X = الصادرات

[1]- سمير محمد عبد العزيز، التمويل العام ، مطبعة الإشعاع الفنية ، جمهورية مصر العربية ، ط$_2$ ، 1998 ، ص304 و 305.

ومن المعادلة السابقة نجد [1]: $Y = C + I + X - M$

ولما كان الناتج المحلي= الدخل المحلي = الاستهلاك + الادخار (S) فإن:

$$Y = C + S \quad ، \quad I = S + M - X$$

ولما كان فائض أو زيادة الواردات عن الصادرات يظهر في صورة عجز في الميزان التجاري وبميزان مدفوعات الدولة وأن هذا العجز يمول من خلال صافي تدفقات رأس المال الأجنبي(F) نجد: $M = F - X$

ومن هنا يمكن أن نعيد كتابة المعادلة قبل الأخيرة في الصورة التالية: $S = M - X = F - I$

وهذه المعادلة الأخيرة تعني أن الاستثمارات التي يتم تنفيذها خلال فترة معينة يزيد بشكل عما يمكن تدبيره من المدخرات المحلية، ولابد وأن يمول عن طريق انسياب صافي رأس المال الأجنبي إلى الاقتصاد الوطني وبالتالي إلى مؤسساته خلال نفس الفترة، أي أن فرص الاستثمار في أي دولة تتحدد بقدرتها على الادخار المحلي، إضافة إلى تدفق رؤوس الأموال من الخارج وعند ما تكون قيمة الواردات تفوق قيمة الصادرات، يدفع بالدولة إلى الاقتراض من الخارج، أي أن زيادة الواردات عن الصادرات تؤدي إلى انسياب رؤوس الأموال من الخارج والتي تنشأ نتيجة لفائض مدخرات الأجانب.

يوجد نوعان من المصادر التي تتاح أمام المؤسسات التجارية للحصول على الأموال اللازمة لتلبية احتياجاتها وتتمثل هذه المصادر في المصادر الداخلية والمصادر الخارجية.

الفرع الأول : المصادر الداخلية :

تعتبر المصادر الداخلية أهم المصادر التمويلية لأن اللجوء إلى المصادر الخارجية غالبا ما يترتب عنها أعباء إضافية، وتتكون المصادر الداخلية من شقين هما:

أولا: الادخار الاختياري: وهي الإدخارات التي يحققها الأفراد والمشروعات طواعية ويشمل [2]:

1- **الادخار العائلـــي:** وهو ذلك الفــرق بين الدخل المتاح أي الدخل بعد تســـديد

---

[1]- محمد عبد العزيز عجمية ومحمد علي الليثي ، التنمية الاقتصادية مفهومها- نظرياتها- سياستها ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 2001 ، ص 226 و 227.

[2]- عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي ، ط1 ، عمان دار مجدلاوي للنشر، سنة 1999 ، ص 41.

الضرائب وبين الإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة[1]، أي هو ذلك الجزء من الدخل الذي يضحي به الفرد، ولم ينفقه في مجال الاستهلاك، ويتكون هذا القطاع من العائلات والتعاونيات الخيرية والجمعيات والتنظيمات الاجتماعية التي لا تهدف إلى تحقيق الأرباح ويمثل هذا القطاع الجانب الاستهلاكي من النشاط الاقتصادي، والقطاع العائلي يحوي ادخارا كامنا إذا وجّه توجيها سليما ووجّهت مدخراته إلى مجالات منتجة، لهذا فإن تعبئة المدخرات في القطاع العائلي تقتضي التركيز على زيادة الوعي الادخاري وتقديم تشجيعات ومزايا للمدخرين كتخفيض الضرائب أو الإنهاء من بعضها، وزيادة وتطوير الأجهزة والمؤسسات القادرة على تعبئة هذه المدخرات.

2- **مدخرات قطاع الأعمال:** يقصد بقطاع الأعمال كافة المشاريع التي تستهدف تحقيق الأرباح من مبيعاتها أي الأرباح المحتجزة وغير محولة إلى ميزانية الدولة والتي تشكل بدورها مصدرا للادخارات[2].

وينقسم هذا القطاع إلى نوعين هما:

أ- **مدخرات قطاع الأعمال العام:** هو عبارة عن الفرق بين قيمة السلع النهائية المنتجة وتكاليف إنتاجها، أي تتمثل في أرباح المشروعات التي يملكها القطاع العام[3]، ويهدف إلى إشباع الحاجات العامة وتعتبر الربحية أحد المعايير للحكم على كفاءة إدارة هذا القطاع ومدى نجاحه في ترشيد استخدام الموارد المحدودة، و لا يتسنى ذلك إلا بتخفيض النفقات وزيادة الإنتاج، على الرغم من الدور الفعال الذي قد يحققه هذا القطاع في التطور الاجتماعي إلا أنه ظهر جنبا إلى هذا القطاع، القطاع الخاص.

ب- **مدخرات قطاع الأعمال الخاص:** أي ما تقوم به المنشآت والشركات الزراعية والصناعية والتجارية والخدمية بادخاره[4]، ويتمثل الدخل الصافي لقطاع الأعمال الخاص في الفرق بين الإيرادات الكلية التي يحصل عليها المشروع (حصيلة المبيعات السلعية والخدمية) وبين مجموع نفقاته[5]، ويضم هذا القطاع نوعين هما:

---

[1]- محمد عبد العزيز عجمية ، ومحمد علي الليثي ، نفس المرجع السابق ، ص 228.
[2]- عرفان تقني الحسيني ، نفس المرجع السابق ، ص 43.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 44.
[4]- محمد عبد العزيز عجمية ، ومحمد علي الليثي ، نفس المرجع السابق ، ص 240.
[5]- نفس المرجع السابق ، ص 242.

– **مدخرات قطاع الأعمال غير المنظم:** مدخراته تكاد تكون معدومة وهي مدخرات المشروعات الصغيرة ويشمل المحلات التجارية الصغيرة والصناعات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الصغيرة بوجه عام[1]، ويهدف إلى رفع المستوى المعيشي لأفرادها.

– **مدخرات قطاع الأعمال المنظم:** وهي مدخرات المشروعات الكبيرة وتتوقف أرباحه على حجم التكاليف وسياسات الأسعار المتبعة إلى جانب السياسات المتبعة في توزيع الأرباح وتكوين الاحتياطي وكذلك أرباح الأسهم الخاصة بهذا القطاع، ويشمل المؤسسات والشركات الصناعية والتجارية الكبيرة[2].

ثانيا: الادخار الإجباري: وهي الادخارات التي لا يقبل عليها الأفراد والمؤسسات طواعية، وإنما تقتطع من الدخول المتحققة لديهم بطريقة إلزامية.

ويختلف الادخار الإجباري عن الادخار الاختياري في مدى التأثير في كل منهما بإتباع سياسة معينة ويتقاطعان معا من جانب تكوين رأس المال، ويتكون الادخار الإجباري من الادخار الحكومي والتمويل التضخمي[3].

1- الادخار الحكومي: يتحدد بالفرق بين الإيرادات الحكومية والمصروفات الحكومية الجارية، ويزداد الادخار الحكومي بزيادة الإيرادات التي تتمثل في حصيلة الضرائب التي تعتبر ادخارا إجباريا واقتطاعا نهائيا من طرف الدولة من دخول الأفراد من ناحية، وبانخفاض النفقات الحكومية الجارية التي تتمثل في الإنفاق العام (الأمن، الدفاع، التعليم، الصحة...) من ناحية أخرى[4]، ويتوقف الادخار الحكومي على ترشيد الإنفاق العام، والتخلص من العمالة الزائدة وخلق فرص عمالة منتجة وزيادة حجم المشاريع القائمة ذات الكفاءات الإنتاجية العالية وتفعيلها في النشاط الاقتصادي وبالتالي مساهمتها في ميزانية الدولة، إلى جانب الهيكل الضريبي السائد ومعدل الضريبة المفروض ومدى شموليتها،

---

[1]- عمرو محي الدين ، التخلف والتنمية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، سنة 1970 ، ص 455.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 456.
[3]- عرفان تقي الحسيني ، نفس المرجع السابق ، ص 45.
[4]- محمد عبد العزيز عجمية ، وعبد الرحمان يسري أحمد ، التنمية الاقتصادية الاجتماعية ومشكلاتها ، الدار الجامعة ، الإسكندرية ، سنة 1999 ، ص 250.

وكفاءة الجهاز الضريبي، وذلك بخلق نظام ضريبي كفء، لأن الضرائب تعتبر أهم مصادر الإيرادات في العصر الحديث.

2- **التمويل التضخمي:** يتمثل في نقل الموارد من الاستهلاك إلى الاستثمار، وبالتالي زيادة معدله[1]، ويتم عن طريق التمويل التضخمي ما يلي[2]:

أ- نقل الثروة من المستهلكين في صورة أسعار مرتفعة إلى المنتجين في صورة أرباح استثنائية، هذه الطريقة تعتبر حافزا هاما على التوسع في الإنتاج وإعادة استثمار الأرباح.

ب- يغطى التمويل التضخمي أو ما يسمى بالتمويل عن طريق عجز الميزانية العامة بالنقد الأجنبي عن طريق القروض الخارجية أو بالعملة المحلية عن طريق الاقتراض الداخلي أو الإصدار النقدي الجديد، ورغم أنه يعتبر كمصدر متاح يمكن اللجوء إلى استخداماته المختلفة والتحكم فيه عن طريق الجهاز الضريبي، إلا أنه يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية بما لا يوافق عملية التنمية ولا يناسب حجم الإنتاج ويؤدي إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية وبالتالي إضعاف ثقة المستثمرين فيها مما يدفع إلى زيادة الاستهلاك والامتناع عن الادخار إلى جانب تخفيض القدرة التصديرية وبالتالي القصور في الحصول على العملة الأجنبية، كما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ثالثا: حصيلة الصادرات: وهي التدفقات من النقد الأجنبي المتأتية من تصدير السلع المنظورة وغير المنظورة، وهذا يؤدي إلى ارتفاع الدخل وبالتالي الإنفاق العام، ويزداد الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى تحفيز المستثمرين على زيادة استثماراتهم ومنه يتحقق انتعاش الاقتصاد من خلال تولد الإنتاج والاستخدام والدخول[3].

إن التوسع في الصادرات مع الحصول على شروط مستقرة وملائمة ضرورة ملحة، لأن ذلك سوف يؤدي حتما إلى عدم اللجوء إلى الاستدانة الخارجية وما ينتج عنها من أعباء، بمعنى أن تحقيق الزيادة في حصيلة الصادرات تتم بالعمل على تغيير البنيان الداخلي مما يضمن التخلص من السيطرة الأجنبية، والتخفيف من هذه الضغوط المنعكسة من الخارج[4].

1- عمرو محي الدين ، نفس المرجع السابق ، ص 464.
2- محمد عبد العزيز عجمية ، ومحمد علي الليثي ، نفس المرجع السابق ، ص257.
3- عرفان تقي الحسيني ، نفس المرجع السابق ، ص 48.
4- زهران حمدية ، مشكلات تمويل التنمية الاقتصادية في الدول النامية ، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت ، سنة 1971 ، ص 383.

إن عدم وجود توازن بين حصيلة الصادرات وأعباء الواردات وبالتالي حرمان الاقتصاد من مورد هام من موارد الدخل، يعود إلى ضعف الإنتاج المحلي وتدهور أسعار السلع الأولية المصدرة، والتطور المذهل للثورة العلمية والتكنولوجية، وضعف الصادرات غير المنظورة والتي تشمل خدمات السياحة والصيارفة والنقل والتأمين ودخول الاستثمارات الأجنبية، أما من ناحية الإستراد ، وانطلاقا من عملية التصدير (الميزان التجاري) ، فزيادته تعني تحويل القوة الشرائية إلى الأسواق الخارجية ، والتي من الممكن أن تغذي عجلة الإنتاج.

الفرع الثاني: المصادر الخارجية :

إن النقص في مستوى المدخرات المحلية يقتضي اللجوء إلى المصادر الخارجية لتغطية هذا النقص، وهب أن المصادر المحلية توفرت، فلا يمكن الاستغناء عن المصادر الخارجية لأن من شأنها أن تعزز توفير العملة الأجنبية الضرورية لإستراد مستلزمات الاستثمارات من الآلات وغيرها، فالاقتراض الخارجي إذن يمكّن الدولة المقترضة من زيادة مواردها الاقتصادية[1]، وتتمثل هذه المصادر فيما يلي:

أولا: الاستدانة الخارجية: الدافع الأساسي هو ضخامة الاحتياجات، إلى جانب ضعف الموارد المحلية وعدم كفايتها لمواجهة الطلب المرتفع على الموارد المالية، فيكون القرض من الحكومات الأجنبية أو من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في الخارج، كذلك القروض من الهيئات الدولية مثل البنك الدولي للتنمية، والتعمير، صندوق النقد الدولي والهيئة الدولية للتنمية، ويساعد انسياب رؤوس الأموال الأجنبية على إعادة التوازن إلى السوق المحلي، وتحقيق التوازن الخارجي نتيجة لزيادة الواردات على الصادرات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي[2]، لكن هذا لا يعني خلوها من المشاكل خاصة منها أعباء السداد، وهي على نوعين:

1- القروض العامة التي تمنحها الحكومات المختلفة أو مايسمى بالقروض الثنائية إلى جانب القروض التي تمنحها المنظمات الدولية والإقليمية وتكون مقيدة بشروط مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض.

---

[1]- حامد عبد الحميد دراز والمرسي السيد حجازي ، مبادئ الاقتصاد العام ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1998 ، ص 59.

[2]- عمرو محي الدين ، نفس المرجع سابق ، ص 492.

2- القروض الخاصة التي تمنحها المؤسسات الخاصة، ويتميز هذا النوع من القروض بقصر آجالها وارتفاع أسعار فائدتها وذو تكاليف عالية.

ثانيا: الاستثمار الأجنبي المباشر: يعتبر الشكل الغالب والأهم في العصر الحديث الذي يتم تحت دافع الربح، فحجم هذا الانسياب واتجاهاته تحكمه اعتبارات السعي وراء أقصى ربح ممكن، ويعتبر مصدرا مهما للتمويل الخارجي لأن المستثمر هو الذي يتحمل كافة مخاطر المشروع، ضف إلى ذلك فهو يمثل الاستثمار في مرافق الإنتاج، فهو وسيلة لنقل تكنولوجيا الإنتاج والمهارات والقدرات الإبتكارية والأساليب التنظيمية والخبرات الفنية وبالتالي إمكانية القدرة على نشر هذه المعرفة وتدريب للقوى العاملة المحلية ويتيح فرصة الدخول إلى شبكات التسويق الدولية والمستفيد الأول هو الشركة الأم، والشركات الفرعية، غير أن أصول هذه الشركات يمكن نقلها إلى الشركات المحلية، مما قد يؤدي إلى تقوية قدرات هذه الشركات، وبالتالي من المرجح أن خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر قد يؤدي إلى رفع الإنتاجية والقدرة على المنافسة إلا أنه يحمل معه عيوبا، كالحد من نمو الشركات المحلية المنافسة لها، والحد من النمو الصناعي وأعباء تحويل الأرباح بالعملة الصعبة، ويؤدي أيضا إلى تخفيض قيمة العملة المحلية(1).

ثالثا: المنح والمعونات الأجنبية الرسمية: وهي التدفقات من رؤوس الأموال بسبب عدم تحقيق تراكمات رأسمالية كافية بشروط ميسرة ولمواجهة العجز في ميزان المدفوعات، وشهدت منح الهيئات الدولية قدرا أكبر من المعونات إلى الدول أشد فقرا، حيث تضاعفت المعونات ذات الجوانب المتعددة وخاصة في ميادين الكهرباء، الصحة، المياه والتعليم، ورغم تسميتها بالمعونات إلا أنها تخضع للتقيد أو للتقيد المزدوج، بمعنى ضرورة إنفاق المعونة على سلع الدول المانحة أو توجيهها إلى مشروع معين، إضافة إلى ارتفاع أسعار تلك السلع وقلة جودتها، وهذا يؤدي إلى خسارة نسبة معينة من قيمة المعونة نتيجة لهذه القيود(2).

الفرع الثالث: محددات الاختيار بين مصادر التمويل:

1- نفس المرجع السابق ، ص517.

2- نفس المرجع السابق ، ص518.

عندما تقرر المؤسسة نوعية الأصول التي ترغب في اقتنائها فإنها تقيم مختلف مصادر التمويل المحتملة في ضوء الاعتبارات التالية [1]:

أولا: حجم الأموال التي تحتاجها المؤسسة والفترة الزمنية التي سيتم توظيف الأموال خلالها.

ثانيا: توافق مصادر الأموال لأوجه استخدامات توظيف هذه الأموال.

ثالثا: تكلفة التمويل مقارنة مع معدل التكلفة السائد ومع عائد الاستثمار المتوقع.

رابعا: آجال التسديد وتزامنه مع التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها من تشغيل الموجودات الممولة.

خامسا: القيود التي يفرضها الممولون على المؤسسة المقترضة كشروط عدم الاقتراض الإضافي، وعدم توزيع الأرباح والمحافظة على معدلات محددة من النسب المالية طوال فترة الاقتراض.

المطلب الثاني : أساليب التمويل :

يقصد بأساليب التمويل تلك التشكيلة من الأموال التي تحصل عليها المنشأة بهدف تمويل استثماراتها، أي تتضمن جميع العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم سواء أكانت قصيرة، متوسطة أو طويلة لأجل.

وسوف يتم إلقاء الضوء على هذه العناصر الثلاثة ، ثم تقدير تكلفة كل أسلوب تمويلي:

الفرع الأول: أساليب التمويل قصير الأجل:

أساليب التمويل قصير الأجل تتضمن مايلي:

أولا: الائتمان التجاري: هو الائتمان قصير الأجل الذي يمنحه المورد للمشتري عندما يقوم هذا الأخير بشراء البضائع بغرض إعادة بيعها[2]، ويعرف أيضا بأنه الائتمان قصير الأجل الذي يمنحه المورد للمشتري عندما يقوم هذا الأخير بشراء البضائع لغرض إعادة بيعها، ويحتاج المشتري إلى الائتمان التجاري في حالة عدم كفاية رأسماله العامل لمقابلة الاحتياجات الجارية وعدم مقدرته على الحصول على القروض المصرفية وغيرها من القروض القصيرة ذات التكلفة المنخفضة، وبعبارة أخرى يتمثل الائتمان التجاري في رقم

1- حسني علي خريوش ، وعبد المعطي رضا أرشيد ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، نفس المرجع السابق ، ص 123.

2- محمد صالح الحناوي ، ومحمد فريد الصحن ، مقدمة في الأعمال والمال ، الدار الجامعية ، مصر، سنة 1999 ، ص 318.

أوراق الدفع والحسابات الدائنة التي تنشأ نتيجة لشراء البضاعة دون أن يدفع ثمنها تقدا على أن يتفق على سداد قيمتها بعد فترة محددة[1].

إن الائتمان التجاري يمكن الشركة من شراء وتدبير احتياجاتها من المواد الأولية والمستلزمات السلعية والآلات والمعدات... إلى آخره من شركة أخرى على أن يتم سداد قيمة الشراء في فترة لاحقة، وتظهر قيمة هذه المشتريات وتعامل في دفاتر الشركة المشترية محاسبيا كحساب الدائنين (الموردين)، وللائتمان التجاري دور كبير الأهمية ويعود ذلك لعدة أسباب منها[2]:

1- سهولة الحصول عليه، إذ أن شروطه ليست كشروط القروض.

2- عامل التكلفة، فهو لا يرتب أية أعباء إضافية بالنسبة للمشتري نتيجة للشراء الآجل.

3- عدم وجود بديل آخر للتمويل، وكذلك امتيازه بمرونة عالية.

ثانيا: الائتمان المصرفي: هو اتفاق مصرفي ائتماني تلتزم البنوك بموجبها بتقديم قروض قصيرة الأجل بحد أقصى لا تتعداه ويحدد هذا الحد الأقصى للقروض على اشتراط ضمانات شخصية وعينية لسداده مع الفائدة أو احتفاظ المؤسسة برصيد مجمد لدى البنك. وهناك نوعان من التسهيلات الائتمانية هما[3]:

1- التسهيلات الائتمانية المحدودة: وفيها تكون التسهيلات المتفق عليها قابلة للتجديد لسنة إضافية بموافقة الطرفين بشرط سداد ما يتم استخدامه من القرض، إن وضع هذا الشرط يضع الشركة في موقف حتمي لاستخدام القرض في تمويل احتياجاتها قصيرة الأجل وعدم اعتباره مصدر تمويل طويل الأجل.

2- التسهيلات الائتمانية المتجددة: وفيها يلتزم البنك بتقديم قروض قصيرة الأجل على حدها الأقصى، ويختلف هذا النوع من التسهيلات عن سابقه في أنه يمثّل اتفاقا قانونيا ملزما للبنك بتقديم القروض المتفق عليها في أي وقت تطلب الشركة ذلك، بينما النوع الأول غير ملزم خاصة إذا تغيرت ظروف هذا الاتفاق، ومقابل ذلك يتوجب على الشركة دفع رسم

1- محمد صالح الحناوي ، وإبراهيم إسماعيل سلطان ، الإدارة المالية والتمويل ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999 ، ص 293.

2- محمد قويدري ، نفس المرجع السابق ، ص 56.

3- سمير محمد عبد العزيز، التمويل التأجيري ، مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، ط1 ، سنة 2000 ، ص 60 و 61.

ارتباط على الجزء غير مسحوب من الحد الأقصى للقرض، ويتراوح هذا الرسم مابين 25%–50% ويعتبر تعويضا للبنك مقابل التزامه بتقديم الأموال المتفق عليها.

ثالثا: الأوراق التجارية: الأوراق التجارية عبارة عن أوراق وعد بالدفع غير مضمونة تصدرها الشركات الكبيرة المعروفة ذات المراكز المالية الكبيرة، وتباع عن طريق وكلاء متخصصين في تداولها وتسويقها إلى المستثمرين النهائيين الذين يشملون البنوك التجارية وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار وشركات الأعمال الأخرى التي يوجد لديها فائض سيولة[1]، وتتراوح استحقاقات الورقة التجارية بين الشهرين والسنة على العموم مع متوسط استحقاق قدره خمسة أشهر.

من مزاياها إمكانية التداول على نطاق واسع، وتسمح للجهات المصدرة لها بالحصول على أموال كثيرة وبتكلفة أقل من أساليب التمويل الأخرى، وتجنب الشركة كل الشروط والضمانات والتكاليف التي تفرضها الجهات المقرضة، ومن عيوبها احتمال عدم توفر النقدية لدى الشركات المستثمرة لشراء الورقة التجارية، في الوقت الذي تكون فيها الشركة المصدرة للورقة التجارية بحاجة إلى التمويل وهذا من شأنه تضييق نطاق تداول هذه الورقة التجارية[2].

رابعا:السحب على المكشوف: هو اتفاق بين الشركة والبنك التجاري على السماح للشركة بتحرير شيكات تفوق قيمة ما هو متاح من رصيد في حسابها الجاري وبحد أقصى متفق عليه، فإذا تقدم للبنك أحد المتعاملين مع الشركة بشيك لا يوجد مقابله رصيد لحسابها الجاري قام البنك بصرفه في حدود الحد الأقصى، ويعتبر الرصيد السلبي بمثابة قرض يستحق عليه فائدة تقدر على أساس يومي[3]، وهذا النوع شاع استخدامه في شركات القطاع العام ومازال يعتبر من أساليب التمويل قصير الأجل لشركات قطاع الأعمال.

خامسا: التمويل بضمان الحسابات المدينة: هو قيام الشركة ببيع فاتورة هذا الحساب المدين للبنك المقرض ويسمى هذا البديل بيع الفواتير، حيث يتم البيع بخصم من قيمتها الاسمية عوضا من رهنها لأمره، بذلك تصبح الملكية القانونية لهذه الحسابات عائدا للمصرف

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 61.
[2]- سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية ، نفس المرجع السابق ، ص 163.
[3]-LUC BERNET-ROLLANDE , Principes de technique bancaire , AUNOD, Paris, 1995, P163.

وليس للشركة وهناك بديل آخر لهذا النوع من التمويل حيث يمكن للشركة أن تقترض من البنك بضمان حساباتها المدينة حيث تقوم بتخصيص متحصلاتها من هذه الحسابات لصالح البنك، وفي نفس الوقت تظل هذه الشركة ملتزمة تجاه البنك بتسديد أية حسابات مدينة تتخلف عن الدفع، ومن المعلوم أن البنوك لا يقرض إلا بنسبة معينة من قيمة الحسابات المدينة المرهونة، ولكن يلاحظ أن تكاليف التمويل في ظل البديل الأخير قد تكون مرتفعة لما تتضمنه من خطر الحسابات المدينة بالإضافة إلى مقابل معدل الفائدة المحسوب[1].

سادسا: قروض المقاولين: توفر البنوك التجارية للمقاولين قروضا لتمويل مراحل أعمال محددة من مشروعات الأعمال المتعاقدين عليها، وهي أعمال محددة القيمة والوقت اللازم للتنفيذ ويكون في استطاعة المقاولين تسديد القروض على أقساط من الدفعات التي يستلمونها مقابل كشوفات انجاز مراحل المشروع[2].

سابعا: المستحقات: تشير المصروفات المستحقة إلى الالتزامات الناتجة عن الخدمات التي حصلت عليها الشركة، ولكنها لم تقم بسداد تكلفتها وهي تمثل نسبة كبيرة من إجمالي مصادر الاقتراض قصير الأجل التي تلجأ إليها المنشآت، حيث تمثل الأموال التي يتم الحصول عليها من هذا المصدر أموالا مجانية ليس لها تكلفة ومن أكثر أنواع المصروفات المستحقة شيوعا الأجور والضرائب[3].

وللأسباب السابقة فإنه من المرغوب فيه أن تقوم المنشأة بالاستعانة بهذا المصدر التمويلي كلما استطاعت ذلك لأطول فترة ممكنة على أن لا يكون لذلك أية آثار ضارة غير منظورة كأن تنخفض درجة رضا العاملين لعدم حصولهم على أجورهم[4].

ثامنا: التمويل بضمان المخزون: يعني هذا النوع الحصول على تمويل برهن كل أو جزء من المخزون لصالح مقرض الأموال، وبذلك يحدد المقرض نسبة الأموال التي يقرضها بالمقارنة بالمخزون سواء بالنسبة للتكلفة أو القيمة السوقية وتكلفة هذه الأموال[5]، وتختلف هذه النسبة حسب نوعية المخزون، وأصبحت القروض المضمونة بالمخزون مصدرا هاما

---

[1]- Ibib , p163 et 164.

[2]- Ibib , p165.

[3]- محمد صالح الحناوي ، ورسمية قريا قص ، ونهال فريد مصطفى ، أساسيات الإدارة المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة2001 ، ص 331 و 332.

[4]- نفس المرجع السابق ، ص 63.

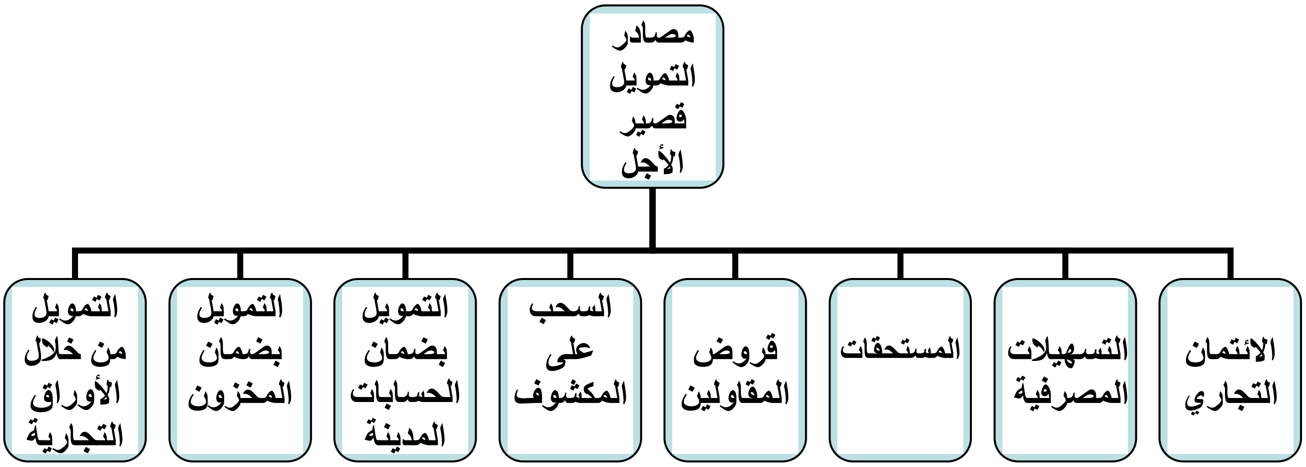
[5]- عبد الغفار حنفي ، الإدارة المالية مدخل لاتخاذ القرارات ، الدار الجامعية ، بيروت ،1997 ، ص 558.

للتمويل قصير الأجل وخاصة لتمويل المشاريع المتعلقة بتخزين أو صنع أو نقل بضائع الشركات المقترضة، وهناك عوامل عديدة تتحكم في تحديدها منها[1]: درجة نمطية المادة ومدى الاستقرار في أسعارها والقابلية للتسويق.

إن تكاليف التمويل بضمان المخزون عالية نسبيا، تجعل هذا النوع من التمويل غير ملائم للشركات الصغيرة، إذ تتضمن تكلفة إنشاء المخزن أو استئجاره، وتكلفة نقل البضاعة المخزونة من وإلى الشركة وتكلفة القرض من البنك التي يكون معدلها أعلى من معدل الفائدة التفضيلي الجاري[2].

يمكن تلخيص مصادر التمويل قصير الأجل السابقة في الشكل رقم(1) الموالي.

الشكل رقم (1): مصادر التمويل قصيرة الأجل.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على أساليب التمويل قصير الأجل.

الفرع الثاني: أساليب التمويل متوسط الأجل:

ينقسم هذا النوع من التمويل إلى قسمين هما:

قروض مباشرة متوسطة الأجل والتمويل بالاستئجار.

أولا: قروض مباشرة متوسطة الأجل: يتم سداد هذه القروض بصورة منتظمة على مدار عدد من السنوات تمثل عمر القرض ويطلق على أقساط السداد مدفوعات الإهتلاك ويكون القرض مضمون بأصل أو ضمان معين وتمثل البنوك وشركات التأمين، المصدر

[1]- سمير محمد عبد العزيز ، التمويل التأجيري ، نفس المرجع السابق ، ص 63

[2]- سمير محمد عبد العزيز ، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية ، نفس المرجع السابق ، ص 175.

الرئيسي لهذه القروض ، وتوجد خصائص عدة تتميز بها قروض متوسطة الأجل ، أهمها ما يلي[1]:

1- الضمان بحيث تطلب البنوك وشركات التأمين ضمانا يتراوح مابين 30% إلى 60% من قيمة القروض.

2- فترة السداد تتراوح بين سنة وعشر سنوات.

ويتم اللجوء إلى هذا النوع من الاقتراض لأن المنشأة تحصل على احتياجاتها المالية بسرعة من ناحية ، ومن ناحية أخرى يمكن تغيير بنود التعاقد (المرونة)، وتكلفته تتمثل في سعر الفائدة الثابت أو المتغير حيث الشروط الموضوعة في العقد.

ثانيا: التمويل بالاستئجار: لا يتم في هذا الأسلوب شراء الأصل بل الانتفاع بحق الاستخدام وذلك بالاستئجار من المالك الأصلي أو مؤجره، أي بعض الأصول الثابتة (أراضي، مباني) بدلا من امتلاكها ويعتبر استئجار خدمات كبديل للأصول الثابتة وبذلك يتفادى دفع ثمنها ويتخذ عدة أشكال نذكر منها مايلي:

1- التأجير التمويلي: تختار الشركة الأصل التي هي بحاجة إلى استخدامه وتذهب إلى طرف ثالث ، البنك أو شركة مؤجرة وتتفق معه على قيامه بشراء الأصل وتقوم هي باستئجاره من البنك ولا يمكن إلغائه ولابد من سداد قيمة الأصل بالكامل، بالإضافة إلى عائد على الرصيد من خلال الأقساط المدفوعة [2]، (الأقساط التي يدفعها المستأجر تساوي مجمل قيمة المعدات المستأجرة).

2- البيع ثم الاستئجار: في هذا النوع تقوم المؤسسة، تمتلك أراضي أو مباني أو معدات ببيعها إلى مؤسسة أخرى وتقوم في نفس الوقت باستئجار الأصل المباع لمدة محددة وبشروط خاصة، ويتم إعداد جدول سداد الإيجار بصورة دفعات سنوية متساوية تكفي لتغطية قيمة الأصل وتزويد المؤجر بعائد مناسب على استثماره ومن أهم المنشآت التي

1- محمد صالح الحناوي ، وإبراهيم إسماعيل سلطان ، نفس المرجع السابق ، ص 297.

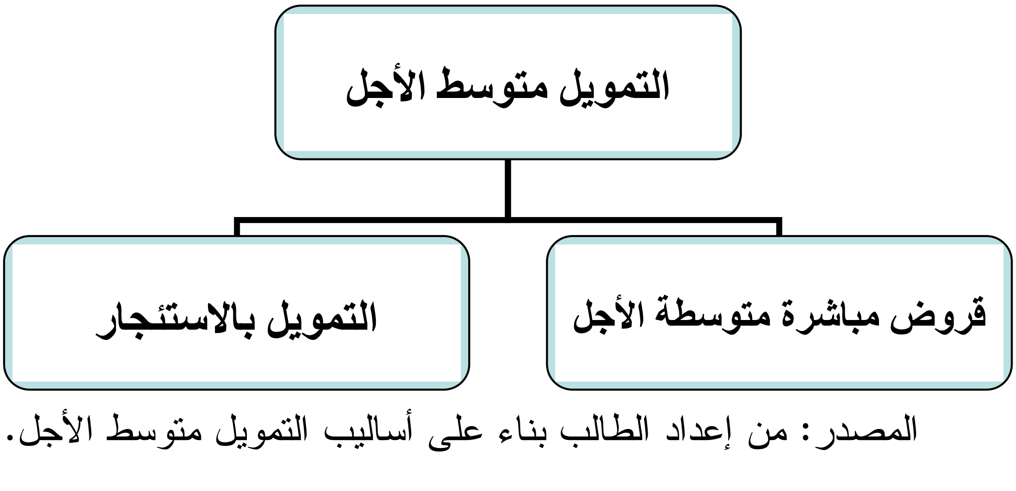
2- يحيى عبد الغني أبو الفتوح ، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات ، الشهابي للطباعة والنشر، الإسكندرية ، سنة 1999 ، ص 276.

تشارك في هذا النوع من الاستئجار من خلال القيام بشراء الأصول من الشركات الصناعية وإعادة تأجيرها لها، شركات التأمين والشركات المالية والبنوك[1].

3- التأجير التشغيلي (استئجار خدمة): يتضمن كل من خدمات التمويل والصيانة على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها ويلاحظ عادة على هذا النوع من الاستئجار أن مجموع أقساط الاستئجار لا يغطي تكلفة الأصل بالكامل، وفي نفس الوقت فإن عقد الاستئجار يكون لفترة تقل كثيرا عن العمل الإنتاجي للأصل، ويتوقع المالك المؤجر في هذه الحالة أن يحصل على فرق القيمة بإعادة تأجير الأصل بعد نهاية مدة هذا العقد نظير أقساط جديدة أو بيع هذا الأصل[2]، وتشمل عقود الاستئجار التشغيلي عادة ما يفيد بإيقاف عملية الاستئجار قبل انتهاء المدة المتفق عليها، ويعطي هذا الحق ميزة مهمة للمستأجر، وهي أنه يستطيع التخلص من أصل في حالة التطور التكنولوجي وظهور أصول أكثر حداثة تؤدي إلى العمل بكفاءة أكبر، ومن مزايا لجوء المنشأة إلى الاستئجار عموما، مقابلة الاحتياجات المؤقتة، وإمكانية إنهاء الاستئجار ومزايا ضريبية أخرى وكذلك الاحتفاظ برأس المال طالما أنها تحصل على خدمات الأصل الذي تحتاج إليه دون الحاجة إلى شرائه.

يمكن تلخيص مصادر التمويل متوسط الأجل السابقة في الشكل رقم(2) الموالي.

الشكل رقم(2): مصادر التمويل متوسط الأجل.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على أساليب التمويل متوسط الأجل.

1- محمد صالح الحناوي ، ورسمية قريا قص ، ونهال فريد مصطفى ، نفس المرجع السابق ، ص337.
2- محمد صالح الحناوي ، وإبراهيم إسماعيل سلطان ، نفس المرجع السابق ، ص 300.

الفرع الثالث: أساليب التمويل طويل الأجل:

ينقسم هذا النوع من التمويل إلى نوعين هما:

أولا: أموال الملكية: يمكن تصنيفها إلى ثلاثة أنواع وهي:

1- **الأسهم العادية:** وهي تمثل مستند ملكية لحاملها، فحامله يملك حصة في رأس مال المنشأة، له قيمة أسمية ودفترية وقيمة سوقية، ويتمتع حامله بعدة حقوق، أهمها[1]:

أ – حق انتخاب مجلس إدارة المنشأة. ب – التصويت في الجمعية العامة.

جـ – حق الاشتراك في الأرباح عند توزيعها. د – حق الأولية في الاكتتاب.

هـ – حق الاشتراك في موجودات الشركة عند تصفيتها.

و – تحويل ملكية ما يملكه من أسهم لمن يشاء في حدود القوانين.

وللأسهم العادية عدة مزايا أهمها[2]:

- سهولة بيعها.
- يتم رد قيمة الأسهم في تاريخ محدد.
- أنها لا تنشئ أي التزامات ثابتة، فلا يوجد أي التزام قانوني على المؤسسة لدفع التوزيعات.

وعلى الرغم من هذه المزايا، هناك عدة عيوب نذكرها فيما يلي[3]:

- ارتفاع تكلفة إصدار الأسهم العادية.
- الأرباح من الأسهم العادية لا تخضع من وعاء الأرباح الخاضعة للضرائب.

إن الاكتتاب في الأسهم العادية يؤدي إلى زيادة المدخرات وإحساس أفراد المجتمع بمشاركتهم في مخطط الاقتصاد للبلاد وفي التنمية الاقتصادية.

2- الأرباح المحتجزة: هو ذلك الجزء من حقوق الملكية الذي تستمده الشركة من ممارسة عملياتها المربحة، ويتمثل هذا الجزء في المتبقي من أرباح السنة بعد تجنب الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة، أي أن الأرباح المحتجزة تكون بنجاح المشروع بعد تنفيذه

1- عبد الغفار حنفي ، ورسمية قريا قص ، الأسواق والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2001 ، ص 264.

2- محمد صبري هارون ، أحكام الأسواق المالية ، دار النفائس للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط1 ، 1999 ، ص 31.

3- جبار محفوظ ، الأوراق المالية ، دار هومه ، الجزائر، ط1 ، ج2 ، سنة 2002 ، ص 9.

وتحقيقه الأرباح، إذ يتم الاحتفاظ بجزء منها لغرض إعادة استثمارها[1]، فالمنشآت المختلفة تقوم بتمويل جزء لا يستهان به من احتياجاتها المالية بواسطة الأرباح المحجوزة.

وبصفة عامة يمكن تحديد اتجاه عام يمكن من خلاله تبرير سياسة الاعتماد على الأرباح المحتجزة كأسلوب تمويلي وذلك كمايلي[2] :

أ- إن إتباع سياسة عدم توزيع الأرباح سوف يؤدي إلى زيادة الطاقة الاقتراضية للمؤسسات القائمة وبالتالي تزويد قدرتها على تمويل الفرص الاستثمارية الجديدة من خلال الاقتراض وتحقيق وفرات ضريبية جديدة.

ب- تكون سياسة عدم توزيع الأرباح واستخدام جزء منها في تمويل الفرص الاستثمارية الجديدة مقبولة حينما تكون المؤسسات القائمة مستقرة، ومعدلات أرباحها مستقرة أيضا.

جـ- يكون غالبية حملة الأسهم من خلال هذه السياسة من ذوي الدخول المرتفعة وضريبة الدخل تكون تصاعدية.

3- **الأسهم الممتازة**:وهي تمثل مستند ملكية لحاملها وتختلف عن الأسهم العادية فيما يلي[3]:

أ- يتمتع حملة الأسهم الممتازة بحق الأولية على حملة الأسهم العادية فيما يتعلق بالحصول على الأرباح الموزعة.

ب- عادة نجد أن هناك حدا أقصى المقدار العائد الذي يمكن لحملة الأسهم الممتازة الحصول عليه.

جـ- غالبا لا يكون لحملة الأسهم الممتازة الحق الدائم في التصويت.

وتشترك الأسهم الممتازة مع الأسهم العادية فيما يلي [4]:

- الشركة ليست ملزمة بدفع عائد ثابت على هذين النوعين من الأوراق المالية.
- استحقاق العائد بعد الدفع أو الأخذ بعين الاعتبار جميع النفقات اللازمة لقيام الشركة بأعمالها.
- يتمتع حامل السهم الممتاز بكافة المزايا والحقوق التي يتمتع بها حامل السهم العادي.

1- يحيى عبد الغني أبو الفتوح ، نفس المرجع السابق ، ص 268.
2- سعيد عبد العزيز عثمان ، نفس المرجع السابق ، ص 181 و 182.
3- نفس المرجع السابق ، ص 183 و 184.
4- نفس المرجع السابق ، ص310.

إن إصدار الأسهم الممتازة يؤدي إلى زيادة الموارد المالية المتاحة للشركة والمتاجرة بالملكية واستعمال أموال الغير دون اشتراكهم في الإدارة.

هناك عدة مزايا تحصل عليها المؤسسات التي تلجأ إلى إصدار الأسهم الممتازة، من بينها نذكر[1]:

– لا يترتب على إصدارها أي التزام قانوني بدفع توزيعات الأرباح، إذا لم تحقق أرباحا كافية وكذلك تفادي الأرباح المحققة بما يجاوز النسبة المحددة لها، ولا يوجد تاريخ محدد لرد قيمة الأسهم الممتازة.

– إمكانية تحويل الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية.

– تجنب الرقابة على أعمال الشركة ولا يحق لحملتها التصويت إلا في الحالات العويصة وأن التوزيعات محددة بمقدار معين يتمثل في نسبة مئوية معينة من القيمة الاسمية.

بالرغم من هذه المزايا، هناك عيوب نوجزها فيما يلي [2]:

– ارتفاع تكلفة الأسهم الممتازة، فتكلفة التمويل بالأسهم الممتازة تفوق تكلفة الاقتراض.

– لا تعد توزيعات أرباح الأسهم الممتازة من قبل المصروفات الواجبة الخصم من وعاء الأرباح الخاصة للضرائب.

– إلزامية التوزيعات وتعرضها لمخاطر أكبر من تلك التي يتعرض لها المقرضون، وعليه فإنهم يطالبون بمعدل عائد أعلى.

ثانيا: الأموال المقترضة: وتنقسم إلى قسمين أساسيين هما:

1– السندات: تعتبر السندات جزءا من القروض طويلة الأجل، تصدرها المؤسسات، بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية.

والسند هو صك تصدره المنشأة وهو يمثل عقد بين المنشأة (المقترض) والمستثمر (المقرض)، وبمقتضى هذا الاتفاق يقرض الطرف الثاني مبلغا معينا للطرف الأول، الذي يتعهد بدوره برد أصل المبلغ وفوائد متفق عليها في تواريخ محددة[3]، وهو أسلوب يمكن شركات المساهمة في الحصول على ما يلزمها من أموال.

1- عبد الغفار حنفي ، ورسمية قريا قص ، الأسواق والمؤسسات المالية ، نفس المرجع السابق ، ص 270 و 271.
2- نفس المرجع السابق ، ص 272.
3- منير إبراهيم هندي ، نفس المرجع السابق ، ص 23.

وتتقسم السندات إلى الأنواع الآتية[1]:

أ- سندات غير مضمونة برهن أصول:

هي تلك التي يصبح فيها حامل السند دائنا عاما في حالة التصفية، حيث أن هذا النوع من السندات له أولوية على أصول بذاتها وتكون القدرة على تحقيق أرباح هي الضامن لقدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

ب- سندات مضمونة برهن أصول: ويكون الضامن في الغالب، الأصول الثابتة التي تمتلكها المنشأة، على أن ينص في السند ذاته على نوع أو أنواع الأصول الضامنة في حالة عدم وفاء المنشأة بالتزاماتها.

جـ- سندات الدخل: تلتزم المنشأة بدفع فوائد هذه السندات فقط في حالة تحقيقها لأرباح كافية لدفع هذه الفوائد، بما يعني أن الفوائد نفسها لا تعتبر من قبيل الالتزامات الثابتة.

من مزايا السندات نذكر ما يلي [2]:

- تكلفة السندات محدودة حيث لا يشارك حملتها في الأرباح وتتيح استخدام أموال الغير دون إشراكهم في الإدارة وهو ذو تكلفة منخفضة، إذ أن العائد المتوقع للسند أقل مما هو متوقع للسهم العادي.
- تخضع الفوائد المدفوعة لحاملي السندات من وعاء الأرباح الخاضع للضرائب.
- السندات تؤدي إلى زيادة موارد التمويل المتاحة للشركة بالإضافة إلى المتاجرة والملكية.

ومن العيوب التي نشوب هذا الأسلوب التمويلي نذكر مايلي:

- إنشاء التزامات ثابتة مما قد يعرض المؤسسة لخطر الإفلاس في حالة تعذر الوفاء بهذه الالتزامات.
- وجود تواريخ محددة لهذه الالتزامات.
- تتضمن هذه السندات التزامات كثيرة باعتبارها عقودا طويلة الأجل وهو مالا تتضمنها عقود التمويل قصيرة الأجل.

---

[1]- أويس عطوة الزنط ، منهاج استخدام التقنية الحديثة في التحليل الاقتصادي لأسس تقييم المشروعات ودراسات جدوى الاستثمار ، ج$_2$ ، المكتبة الأكاديمية ، سنة 1992 ، ص 275.

[2]- متولي السيد ، وأحمد عبد المنعم الغامي ، نفس المرجع السابق ، ص 212 و 213.

2- **قروض طويلة الأجل:** تمثل الأموال التي بإمكان المنشأة الحصول عليها من المؤسسات المالية المحلية أو الأجنبية، وتمثل هذه القروض التزاما على المنشأة بتعين الوفاء به خلال فترة زمنية تزيد عن خمسة عشرة سنة وتصل أحيانا إلى ثلاثين سنة وذلك وفقا للقواعد والشروط التي يتم الاتفاق عليها بين المقرض والمقترض [1]، وبالرغم من أنها تخلق مشاكل وأعباء كبيرة للمنشآت ناتجة عن أسعار الفائدة المرتفعة وتراكم الفوائد إلا أنه يتيح عدة مزايا بالرغم أنه لا يخلو من عيوب ومخاطر.

أ- المزايا: من أهم هذه المزايا مايلي [2]:

- ليس للمقرضين الحق في التصويت في الجمعية العامة.

- يعتبر التمويل بالاقتراض أقل تكلفة من التمويل بالأسهم، وذلك بسبب الوفرات الضريبية التي تتولد عنه، وبسبب تعرض المقرضين أقل نسبيا من تلك التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية والممتازة.

- تعتبر تكلفة التعاقد على القروض وتكلفة إصدار السندات منخفضة مقارنة مع تكلفة إصدار الأسهم.

- إن تكلفة الاقتراض المتمثلة في معدل الفائدة لا تتغير بتغير مستوى الأرباح.

ب- العيوب والمخاطر: يمكن إجمالها في النقاط التالية[3]:

- لا يعتبر الاقتراض طويل الأجل متاحا للعديد من المنشآت، فالمنشآت الصغيرة بل وبعض المنشآت الكبيرة تجد صعوبة في الحصول على تلك القروض.

- القروض على عكس الأسهم، لها تاريخ استحقاق ومن ثمة ينبغي على المنشأة العمل على توفير قدر كبير من النقدية لاستخدامها في سداد الدين عندما يحل أجله.

- قد يؤدي الفشل في سداد الفوائد وأصل الدين إلى تعرض المنشأة إلى الإفلاس.

- يؤدي الاقتراض إلى تعريض المنشأة إلى نوع من المخاطر يطلق عليها المخاطر المالية ففي حالة وجود القروض يترتب على انخفاض المبيعات بنسبة معينة، انخفاض ربحية السهم العادي بنسبة أكبر.

1- سعيد عبد العزيز عثمان ، نفس المرجع السابق ، ص187.

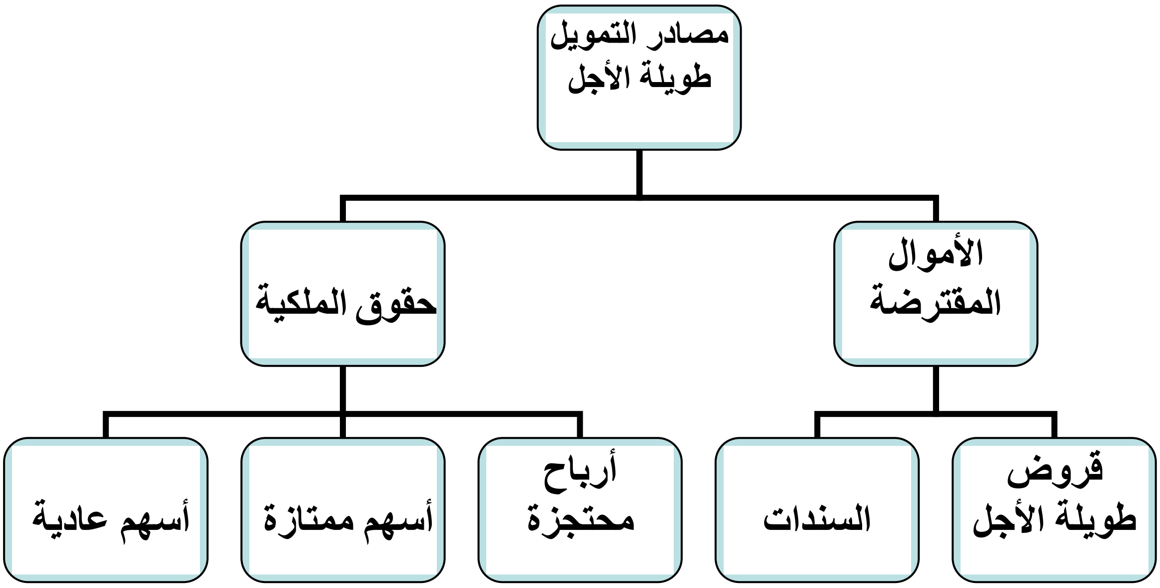
2- منير إبراهيم هندي ، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، ط4 ، 1999 ، ص556.

3- نفس المرجع السابق ، ص557.

– قد يعطي عقد الاقتراض الحق للمقرض في فرض قيود على المنشأة، ومن أمثلة تلك القيود، حظر الحصول على قروض جديدة، وحظر بيع وشراء الأصول الثابتة، ومنع إجراء توزيعات أو على الأقل تخفيض نسبتها.

يمكن تلخيص مصادر التمويل طويلة الأجل السابقة في الشكل رقم(3) الموالي

الشكل رقم(3): مصادر التمويل طويلة الأجل.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على أساليب التمويل طويل الأجل.

الفرع الرابع: تقدير تكلفة أساليب التمويل:

فيما يلي توضيح بإيجاز لتكلفة أسلوب التمويل طويل الأجل من جهة وأسلوب التمويل قصير ومتوسط الأجل من جهة أخرى.

أولا: تكلفة أساليب التمويل طويلة الأجل: فيما يلي توضيح تكلفة كل نوع:

1– تكلفة القروض: تكلفة الأموال المقترضة قبل الضرائب تساوي معدل الفائدة على القرض أي آن[1]:

$$K_P = \frac{F}{E}$$

حيث: K_p : تكلفة القرض قبل الضريبة. F : نفقات الفوائد المترتبة على أصل القرض.

E : المبلغ الصافي المقترض.

[1]- أونيس عطوة الزنط ، نفس المرجع السابق ، ص 275.

وتتمثل تكلفة الإقراض ، في المعدل الفعلي للفائدة والذي تدفعه المؤسسة للمستثمر وهو ما يعرف بالتكلفة الظاهرة ويمكن تقديرها بالعلاقة التالية(1):

$$C_0 = \frac{C_t}{(1+K_i)^t}$$ وهذا يستلزم أن: $$C_t = C_0(1+K_i)^t \quad ......(E)$$

C_o: مبلغ القرض. C_t: مبلغ التدفقات الخارجة للسنة t ويعادل القرض بالإضافة إلى الفوائد. K_i : سعر الفائدة الظاهري.

وبقسمة طرفي العادلة (E) على C_o نجد أن: $C_0 > 0$: $$\frac{C_t}{C_0} = (1+K_i)^t$$

وبالتالي فإن تكلفة الاقتراض هي المعدل الذي يحقق المساواة بين التدفقات الخارجة للقرض ونظرا لأن الفوائد المدفوعة على القروض تخصم من وعاء الإيرادات الخاضع للضريبة، وعلى هذا يمكننا إجراء قياس تكلفة الأموال المقترضة كما يلي (2): $K_p = K_i(1-t)$

K_p: تكلفة القرض بادخار التأثير الضريبي. K_i: معدل الفائدة الفعلي على الأموال المقترضة. t: معدل الضريبة.

2- تكلفة الأسهم العادية: حسب نموذج جوردن وعلى اعتبار أن القيمة السوقية للسهم تتمثل في القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية، وحيث أن الأسهم العادية ليس لهـا تاريخ استحقــاق معين فإن التدفقـات النقدية سوف تتمــثل فقط في التوزيعات التــي سيحــصل عليها المستثمر، وهذا ما توضحه المعادلة الآتية(3):

$$P_0 = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{D_t}{(1+K_e)^{t+1}}$$

حيث أن: P_0: القيمة السوقية للسهم.

D_t: توزيعات الأرباح المنتظرة للسهم إلى الفترة t.

K_e: تكلفة السهم العادي أو الحد الأدنى لمعدل العائد.

t: المجال الزمني.

---

1 - VAN HORNE , James .C , Financial management and policy , tome 1 , international edition , USA , 1986 , p116.
2 - Ibd , p 276.
3 - Ibd , p117.

أما تكلفة السهم العادي الواحد هي: $K_e = \frac{D}{P_0}$

إذا كان معدل النمو المتوقع في التكلفة غير مهمل فإن تكلفة السهم العادي حسب نموذج جوردن تكون كما يلي [1]: $K_e = \frac{D}{P_0} + g$ حيث: g معدل النمو المتوقع لعائد السهم العادي.

3- **تكلفة الأسهم الممتازة:** بما أن أغلب الأسهم الممتازة لا يتحدد فيها تاريخ التسديد فمن الممكن استخدام نموذج لتقييمها قصد قياس تكلفتها وفقا للعلاقة التالية[2]: $K_P = \frac{D}{I_0}$

K_p: تكلفة السهم ، D: التوزيع السنوي لأرباح السهم الممتاز، I_0: صافي قيمة السهم.

وبأخذ المصروفات المصاحبة للإصدار والمتمثلة أساسا في العمولات والخصومات وتكاليف الإصدار فإن العلاقة السابقة تصبح كما يلي: $K_P = \frac{D}{I_0(1-E)}$

E: تمثل المصروفات المصاحبة للإصدار.

4- **تكلفة الأرباح المحتجزة:** لتقدير هذه التكلفة نقوم بطرح الضريبة لأنها خاضعة لها، ثم نتبع نفس خطوات تكلفة الأسهم العادية.

5- **تكلفة السندات:** عند حساب تكلفة السندات فإن الفرق بين القيمة الاستهلاكية للسند والقيمة الاسمية للسند مقسومة على عدد سنوات السند، تضاف إلى إجمالي التكلفة السنوية للسند إذا كانت موجبة وتطرح منه إجمالي التكلفة السنوية للسند إذا كانت سالبة.

ومن الجدير بالملاحظة أيضا أن تكلفة السند يمكننا حسابها بالمعادلة التالية[3]:

$$K_b = \frac{N \times P + \frac{P - N_e}{t}}{\frac{P + N_e}{2}} \times 100$$

K_b: تكلفة السند. N: القيمة الاسمية للسند. p: سعر الفائدة.

1- سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية ، نفس المرجع السابق ، ص 305.
2- محمد صالح الحناوي ، الإدارة المالية والتمويل ، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع ، الإسكندرية ، 1998، ص 522.
3- حسني علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد ، الاستثمار بين النظرية والتطبيق ، نفس المرجع السابق ، ص 171.

N_e: صافي قيمة السند.   t: مدة السند

وفي حالة وجود ضريبة فإن تكلفة السند يمكن حسابها بالمعادلة التالية[1]:

$$K_b = \frac{N \times P + \frac{P - N_e}{t}}{\frac{P + N_e}{2}}(1 - T) \times 100$$

حيث: T: الضريبة.

ثانيا: تكلفة أساليب التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل: نوضحها فيما يلي:

1- **تكلفة الاستئجار**: يتكون من مجموع ثلاث مجاميع وهي:

أ- القيم الحالية لأقساط الإيجار المضاف إليها الخسارة الناتجة عن الإهتلاكات.

ب- القيمة المتبقية للأصل في حالة شرائه، في نهاية عقد الائتمان.

جـ- المعدل الذي تتساوى عنده قيمة الاستثمار الممول بالإيجار.

وتعطى هذه التكلفة بالعلاقة التالية[2]:

$$V_0 = \sum_{i=1}^{n}\left[L_i(1-T) + \frac{A_i T}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{(1+r)^i}\right]$$

حيث: v_o: قيمة الأصل الممول بالاستئجار. L_i: قيمة الإيجار للفترة i .

T: معدل الضريبة على الأرباح. A_i: اهتلاك الأصل.

R_n: القيمة المتبقية للأصل في نهاية العقد.   r : تكلفة الإيجار (معدل العائد المساوي بين قيمة الأصل وقيمة التدفقات الحالية لعناصر الأصل المستأجر).

2- **تكلفة الأساليب الأخرى**: بما أن التقسيم كان حسب المدة أو الأجل فإن تكلفة بقية هذه الأساليب تحسب بنفس طريقة القروض طويلة الأجل، فالفرق الوحيد يتمثل في المدى الزمني t.

المطلب الثالث: خصائص التمويل:

يستند التحليل لخصائص الأنواع المختلفة من الأموال إلى أربعة اعتبارات رئيسية وهي مدة الاستحقاق، الحقوق المالية، مدى الضمان المطلوب في استخدام هذه الأموال ومدى التدخل في حرية إدارة المشروع للتصرف.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 171.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص171.

الفرع الأول: مدة الاستحقاق:

لكل قرض أجل معين متفق عليه بين المؤسسة ودائنيها، ومن ثم ينبغي تسديده في ذلك التاريخ، أو التسديد الاختياري المبكر وذلك للتقليل من قيمة الفوائد المدفوعة أو التخلص منها كلية، أو إصلاح الهيكل المالي للمؤسسة، وتميز القروض عن بعضها البعض على أساس الفترة المحددة في عقد المديونية، فالقروض القصيرة الأجل هي تلك القروض التي تستحق خلال سنة واحدة، في حين يمتد آجال القروض المتوسطة الأجل من سنة إلى عشر سنوات، بينما القروض الطويلة الأجل فهي التي لفترة زمنية تزيد عن العشر سنوات وإذا لم يتم تسديد القرض في تاريخ استحقاقه فقد يضع الدائنون سلطتهم على الأصول أو يجبرون المؤسسة على التصفية[1]، أما فيما يخص السندات التي تعتبر قروض طويلة الأجل، فلها ميعاد استحقاق محدد يتعين على الشركة المدينة الوفاء بها ومن المعلوم أن أموال الملكية ليس لها تاريخ استحقاق، ذلك أن الملاك عندما يستثمرون في المشروع فإنهم لا يتفقون على استرداد أموالهم في تاريخ معين فهذه الأموال تعتبر مستثمرة بصفة دائمة طالما أن المشروع مستمر. ولكن إذا رغب المالك في استرداد أمواله المستثمرة فيمكنه القيام بذلك إذا استطاع الحصول على مشتر لشراء حصته أو نصيبه في المشروع وإما تضيفه المنشأة، أما قضية استرداد المالك لأمواله المستثمرة بالكامل فهذا بتوقف على مركز المنشأة وعلى مقدرة المالك على المساومة[2].

الفرع الثاني: الحقوق المالية :

سيتم مناقشة الدخل من خلال ثلاثة مظاهر تميز الاقتراض عن الملكية وهي [3]:

أولا: الأولوية: يتمتع الدائنون بحق يسبق الملاك على ما يحققه المشروع من دخل فقبل كل شيء يجب الوفاء بجميع الالتزامات التي تقع على المنشأة نحو دائنيها، وفي بعض الحالات يمنع الملاك من سحب الأرباح إذا أدى سحبهم هذا إلى تهديد الأولوية التي يتمتع بها الدائنون، وبينما يتمتع الدائنون بأسبقية على جميع أنواع الملكية فإننا نجد أن أصحاب الامتياز لهم من الحقوق ما يسبق حقوق الملاك الباقين والملاك الممتازون هم حملة الأسهم

1- محمد عبد العزيز سمير، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 1997، ص133.

2- حسني علي خريوش،وعبد المعطي رضا أرشيد،الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، نفس المرجع السابق، ص124.

3- نفس المرجع السابق ، ص 124 و 125.

الممتازة في الشركات المساهمة في حين حملة الأسهم العادية في الشركات المساهمة هم الملاك الباقون.

ثانيا: الوفاء بالالتزامات: عندما تتعهد المنشأة بدفع فوائد على الأموال التي اقترضتها، فيجب دفع هذه الفوائد بغض النظر عما تحققه من أرباح وإلا تعرضت للإجراءات القانونية قد تصل إلى تصفيته، فالفائدة على الأموال المقترضة تعتبر من الالتزامات الثابتة لا يجوز تعاضيه لأن التعهدات تعتبر من الالتزامات الثابتة التي يفرضها ويحددها عقد المديونية وذلك لحماية المعاملات المالية في المجتمع بينما نجد أن ما يدفع للملاك يطلق عليه إسم توزيعات في حالة الشركات المساهمة وهذه التوزيعات يقررها مجلس الإدارة أو الجمعية العمومية في هذه الشركات.

ثالثا: المقدار: ما يحصل عليه الدائنون من دخل يتحدد بمقدار ثابت، بغض النظر عن مقدار الأرباح أو الخسائر التي تحققها المؤسسة، أي تقتضي عقود المديونية بين المشروع والجهات الدائمة على تحمل المشروع أعباء كمقابل لاستخدامه لأموالها، أما الجهات الدائمة بغض النظر عن مستوى الأرباح المحققة فعلى المنشأة أن تدفع للبنك نسبة مئوية من قيمة القرض الذي منحه إياه، وذلك حسب المادة المنصوص عليها في العقد ففي مقابل الأولوية التي يتمتع بها حملة الأسهم الممتازة فيما يتعلق بالحصول على الأرباح الموزعة فإنهم عادة يرتضون تحديد مقدار دخلهم السنوي وما يتبقى بعد ذلك من أرباح فيمكن توزيعه على الأسهم العادية كما يجب على المنشأة أيضا أن تدفع دفعة إيجارية للجهة التي استأجر منها المباني والآلات طوال مدة الإيجار، كما نشير أيضا أن حملة الأسهم العادية لا يتوقعون الحصول على توزيعات منتظمة لأن هذه الأرباح لا تتحدد بمقدار ثابت.

الفرع الثالث: الضمانات المطلوبة لاستخدام أموال التمويل:

إن البنك لا يقوم بإقراض الأموال إلا بضمان استردادها عند الحاجة إليها أو استرجاعها في حالة ما إذا خسر المشروع فهو شديد الحيطة والحذر عند إقراضه للأموال، وتختلف الضمانات باختلاف مصدر أو نوعية الأموال.

أولا: الائتمان المصرفي: يمكن التمييز بين نوعين من القروض وهي:

1- القروض المكفولة بضمان: هذا الضمان قد تكون بضائع أو أصلا معينا كالحسابات المدينة أو الأوراق المالية وأوراق القبض أو قد يكون شخصا ضامنا، والجدير بالذكر أن البنوك لا تمنح المنشأة القرض المطلوب بالقيمة الكاملة للضمان، بل تحتفظ بنسبة من قيمة الضمان لتغطية خطر انخفاض قيمته وقت الرجوع إليه في حالة عدم سداد المنشأة لقيمة القرض عند حلول ميعاد السداد لاسترجاع الدين، وكثيرا ما يحتفظ البنك لنفسه حق زيادة الهامش إذا رأى ضرورة ذلك، وتختلف نسبة التغطية باختلاف نوع الأصل المتقدم كضمان وباختلاف المراكز المالية للمنشآت وحسب مواعيد الاستحقاق[1].

2- القروض غير مكفولة بضمان معين: يسمح البنك للمنشآت بالاقتراض لمدة معينة إذا دعت الحاجة لذلك، على شرط ألا تزيد قيمة القرض عن مبلغ معين في أي وقت ويطلق على هذا الحد الأقصى"الاعتماد"، وقد يلجأ البنك إلى وضع شرطين عند قيامه بفتح اعتماد للمشاريع يعرف بالرصيد المعوض، وبمقتضاه يتعين على المؤسسة الاحتفاظ في حسابها الجاري لدى البنك بنسبة مئوية معينة تتراوح بين 10% و25% من قيمة الاعتماد أو القرض الممنوح فعلا، أما بالنسبة للشرط الثاني فهو ألا تستمر مديونية المنشأة للبنك أكثر من سنة[2].

ثانيا: القروض المباشرة: وغالبا ما تكون هذه القروض المباشرة مضمونة بأصل معين أو بأي نوع من أنواع الضمانات الأخرى[3].

نشير في هذا الفرع إلى الأصول أيضا، إذ أن هدف الدائنين والملاك عادة هو الرغبة في الحصول على الدخل بأشكاله المختلفة عندما يستثمرون أموالهم في مشروع معين، ولذلك من النادر أن يتفقوا على اقتسام أصوله عندما يصفى المشروع بصورة نهائية، لهذا إذا خسرت المنشأة وأدت إلى القيام بتصفية أصولها، أصبح حقوق الدائنين من الحقوق الأولى الممتازة التي يجب على المنشأة الوفاء بها قبل دفع أي شيء للملاك كما أن حقوق الملاك الممتازين عادة ما تسبق حقوق الملاك الباقين وفي مقابل هذه الأولوية يحصل الدائنون على أموالهم مضافا إليها الفوائد التي لم تدفع، كما أن الملاك الممتازين لا يحصلون إلا على

---

[1]- محمد عبد العزيز سمير، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، مطبعة الإشعاع الفنية ،القاهرة،1997، ص137.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص139.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص139.

مقدار يعادل بالتقريب استثمارهم الأصلي ويأتي أخيرا الملاك الباقون حملة الأسهم العادية، والذين يحصلون على ما يتبقى من عملية تصفية الأصول[1].

الفرع الرابع: الإدارة والسيطرة:

رغم أنه لا يوجد ما ينص على إشراك الدائنين في إدارة المنشأة إلا أنهم قد يشترطون بعض الشروط في عقد الاقتراض مما يقيد نشاط الإدارة، فقد يشترطون على المنشأة أن تحافظ على نسبة تداول معينة أو لا يقل حجم النقدية لديها عن مستوى يجب المحافظة عليه أو إتباع سياسة تحفظية عند توزيع الأرباح، بالنسبة للائتمان المصرفي عادة ما تعتمد البنوك عند منحها لهذا القرض إلى وضع شرط يعرف بالرصيد المعوض، والذي بمقتضاه يتعين على المؤسسة أن تحتفظ بنسبة مئوية تتراوح ما بين 10% و20% من قيمة القرض الممنوح فعلا[2]، وإذا نظرنا إلى حقيقة هذا الشرط نجده في الحالات التي تقوم فيها سياسة المشروع على الاحتفاظ بهذا الرصيد النقدي يمثل قيدا على حرية الإدارة وفي نفس الوقت يؤدي إلى زيادة تكلفة الأموال المقترضة، كما أنه يمكن للدائن تحقيق درجة من السيطرة على المشروع نظرا لأن المنشأة لا تتوقع استمرار مساعدتهم إذا فشلت الإدارة في عملها، وعادة لا يشترك الملاك أصحاب الامتياز في إدارة المنشأة مما يترك مسؤولية إدارة المنشأة للملاك الباقين والسيطرة عليها ذلك أن نصيبهم من صافي موجودات المنشأة هو ما يتبقى من الدخل وكذا ما يتبقى من قيمة الأصول، كما أن الأخطار التي يتعرضون لها تفوق التي يواجهها الدائنون أو الملاك أصحاب الامتياز، تحت مثل هذه الشروط ليس من المتوقع إطلاقا أن يستثمروا أموالهم إلا إذا كانت لديهم القوة الكافية للسيطرة على المشروع وإدارته[3].

---

[1]- حسني علي خريوش ، وعبد المعطي رضا أرشيد ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، نفس المرجع السابق ، ص 125 و 126.

[2]- محمد عبد العزيز سمير، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، نفس المرجع السابق ، ص142.

[3]- حسني علي خريوش ، وعبد المعطي رضا أرشيد ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، نفس المرجع السابق ، ص126.

المبحث الثالث: أدوات التمويل

تمـهـيد :

لا شك أن دراسات التمويل احتلت مكانة هامة، نظرا لاتساع المشروعات وكبر حجمها وتأثيرها الواضح الكبير على الاقتصاد المعاصر، ولاشك أن المشروعات بمختلف أنواعها أصبحت تشكل عنصرا رئيسيا في تنمية الاقتصاد ورفع مستوى المعيشة، بجانب إتاحتها لفرص العمل المتعددة، وبعد تنوع المشروعات وتعددها بسبب احتلالها لهذه المكانة أصبحت تحتاج للتمويل وأصبحت هناك أدوات متعددة تمد المشروع بالمال اللازم لتسيير المشروع والحفاظ عليه، ومساعدته على النمو والتقدم وتتمثل هذه الأدوات في البنوك بكافة أنواعها وشركات التأمين والبورصات، وسوف يكون البحث في هذا المبحث عن هذه الأدوات من الناحية الوضعية من جهة ومن الناحية الإسلامية من جهة أخرى.

المطلب الأول: البنوك:

إن النقود والبنوك تلعب دورا هاما في حياتنا وحياة الأمم والحياة والاقتصادية بصفة خاصة، فقد احتلت مكانة هامة في الاقتصاديات المعاصرة، بحيث أصبحت إحدى ركائز الاقتصاد الحديث في تمويل المشروعات وأحد الأعمدة التي يرتكز عليها الاقتصاد في تجميع المدخرات وفي تنمية الاقتصاد ورفع مستوى المعيشة وهو أداة من أدوات التمويل الفعالة لذا سوف ندرس في هذا المطلب بعض الجوانب للبنوك التقليدية والبنوك الإسلامية بإيجاز.

الفرع الأول: البنوك التقليدية :

للبنوك وظيفتان، الوظيفة النقدية، وتتمثل في التزويد بالنقود وتنظيم تداولها ابتداء من قبول الودائع إلى منح القروض من هذه الودائع، والوظيفة التمويلية وهي تزويد المشروعات بالأموال اللازمة لها، فهي في هذا الصدد تمارس دور الوسيط، بين المدخر والمستثمر[1].

ولن يتم التفصيل هنا كثيرا بل يتم التعرض إلى بعض النقاط المهمة والتي تخدم هذا المبحث وبإيجاز فيما يلي:

[1]- مجدي محمود شهاب ، الاقتصاد النقدي ، الدار الجامعية ، بيروت ، سنة 1990 ، ص 189.

أولا: وظائف البنوك: هذه الوظائف هي قبول الودائع النقدية، الإقراض، تحويل العملات، تحويل النقود من قطر إلى قطر بالحوالات والشيكات المصرفية، حفظ الودائع الثمينة، اعتماد الشيكات السياحية، بيع أسهم الشركات، تسهيل أداء الديون، تمويل الديون، تمويل التجارة الخارجية، خلق الائتمان، تمويل المشروعات، كما تقوم البنوك المركزية بإصدار أوراق النقد، والبنوك في تأديتها لهذه الوظائف تتقاضى عمولة أو فائدة معينة عن هذه العمليات[1] ، والوظائف التي تؤثر في التمويل تأثيرا مباشرا تتمثل في: أولا استثمار الأموال وتشغيلها في إنشاء المشروعات مع توافر الحذر والتخطيط السليم والرقابة المحكمة حتى لا تضيع أموال المدخرين والمودعين وثانيا في عمليات الائتمان سواء ائتمان زيادة الإنتاج والنشاط الاقتصادي وتكوين ثروات جديدة أو الائتمان في تمويل المشروعات التجارية والصناعية وزيادة رأس المال المستثمر أو ائتمان استهلاك أو ائتمان شخصي أو عيني[2].

ثانيا: أنواع البنوك: توجد ثلاثة أنواع وهي:

1- البنك المركزي: هو البنك الأول في الجهاز المصرفي وهدفه الرئيسي ليس الربح ،بل خدمة المصلحة الاقتصادية العامة ، ووظيفته الأساسية تتمثل في إصدار النقود الورقية (البنكنوت) وهو بنك الحكومة وبنك البنوك وهو الرقيب على الائتمان [3].

2- البنوك التجارية: وهي عبارة عن المؤسسة التي تتعامل في الدين أو الائتمان وتتمثل وظائفها في الحصول على الأموال وتقديمها إلى الاستثمار وقبول الودائع والإقراض وخلق النقود وتسهيل عمليات الاستيراد والتصدير من خلال الكمبيالات وخصمها وتحصيلها وفتح الإعتمادات وكذلك الوظائف التقليدية مثل استدلال العملات ومتابعة أسعار الصرف الأجنبي وإجراء التحاويل[4].

3- البنوك المتخصصة: وهي عبارة عن البنوك المتخصصة في نشاط مصرفي محدد مثل البنوك الزراعية والبنوك الصناعية، والبنوك العقارية، وتقوم هذه البنوك بتقديم القروض الطويلة والمتوسطة الأجل لذا فهي تعتمد في مواردها على رأسمالها وعلى الدعم الحكومي

---
[1]- علي سعيد عبد الوهاب مكي ، تمويل المشروعات في ظل الإسلام ، دار الفكر العربي ، بيروت ، دون ذكر السنة ، ص75.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 80 و 81.
[3]- مجدي محمود شهاب ، الاقتصاد النقدي ، الدار الجامعية ، بيروت ، سنة 1990 ، ص 218.
[4]- طارق الحاج ، علم الاقتصاد ونظرياته ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان – الأردن ، سنة 1998 ، ص 175 .

وما تحصل عليه من الاكتتاب العام، لذا فمن الضروري أن تحقق هذه البنوك حالة التوازن بين القروض المستحقة لها والمستحقة عليها[1].

ثالثا: النظم المصرفية المختلفة: نتناول النشاط المصرفي في النظم الاقتصادية المختلفة كما يلي:

1- في الاقتصاد الرأسمالي: يتكون النظام المصرفي على العموم من البنك المركزي أو أية تسمية أخرى ومجموعة من المصارف التجارية مع درجات متفاوتة من التخصص ومجموعة من بيوت المال تعمل كمصارف صغيرة، هذا إلى جانب العديد من المنشآت الوسيطة في الأسواق النقدية والمالية ومن ضمنها مصارف الاستثمار [2].

2- في الاقتصاد الاشتراكي سابقا: يتضمن نظامها المصرفي في الغالب، بنك الدولة الذي هو بنك مركزي وبنك ائتمان في آن واحد، أي أنه ليس فقط المرجع الأخير للاقتراض بل المرجع الوحيد له، إلى جانب عدد من المصارف يتولى كل منها وظائف مصرفية معينة ومن أهم هذه المصارف، مصرف الادخار (الإدخارات الفردية) ومصرف الاستثمار ويقوم بعمليات التمويل الإنتاجي ويتولى صرف الإعتمادات الرأسمالية، في خطط التنمية، ومصرف التجارة الخارجية للمستويات الدولية ويتولى تمويل التجارة الخارجية وتمويل المدفوعات والمقبوضات من مختلف العملات وبيع وشراء الذهب والعملات الأجنبية بجانب مصارف أخرى تؤدي وظائف معينة قد تنزع من المصارف المذكورة وتناط بها كالمصرف الزراعي والمصرف الشعبي وغيرها[3].

3- في الاقتصاد الموجه: يختلف النشاط المصرفي طبقا لدور كل من القطاعين، فإذا كان النشاط المصرفي ملكا للقطاع الخاص تحكمت فيه قوى السوق الرأسمالية وقوانينها وإذا كان النشاط المصرفي ملكا للدولة تحكمت فيه القوانين الاشتراكية، وتوجد أيضا البنوك المختلطة، وهي التي تشترك الدولة في رأسمالها ليكون لها حق الاشتراك في إدارتها والإشراف على أعمالها، وهذا الأسلوب وسط بين ترك النظام المصرفي في يد القطاع الخاص وبين تركه كلية إلى القطاع العام[4].

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص175.
[2]- شاكر القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون – الجزائر، ص40.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص41.
[4]-علي سعيد عبد الوهاب مكي، تمويل المشروعات في ظل الإسلام، نفس المرجع السابق، ص 82 و 83.

الفرع الثاني: البنوك اللاربوية:

البنك اللاربوي لا يتعامل بالفائدة أخذا أو عطاء، ويمتنع عن تمويل السلع والخدمات المحرمة، فهو بنك يتضمن في صلب عملياته ما يمكن أن نسميه بالمصفاة الإسلامية الأخلاقية، وهو مؤسسة مالية واستثمارية وتنموية واجتماعية.

نهدف من وراء هذا الفرع إلى إعطاء نظرة عامة عليها فقط ، دون الدخول في التفاصيل وسوف نستعرض هنا عدة نقاط وهي على التوالي:

أولا:الأنشطة المصرفية للبنك اللاربوي: يقوم البنك الإسلامي بنوعين من العمليات هما[1]:

1- العمليات التقليدية التي تقوم بها البنوك الربوية والتي تكون خالية من الربا كالحسابات الجارية وتحصيل الأوراق التجارية من كمبيالات وسندات إذنية، وتحويل الأموال وفتح الاعتمادات المستندية وإصدار الكفالات وخطابات الضمان، وبطاقات الائتمان والتحويلات وعمليات الصرف بالسعر الحاضر وغير ذلك ، ويتقاضى البنك عمولة مقابل قيامه بهذه الخدمات، باعتباره وكيلا عن عملائه، وهذه العملية جائزة شرعا لأنها في مقابل منفعة.

2- أنشطة غير مصرفية تتمثل في استثمار الأموال التي يرغب أصحابها في ذلك في مختلف المشاريع الاقتصادية عن طريق المشاركة وغير ذلك[2]، والقيام بعمليات التمويل الإسلامي عن طريق المضاربة والمرابحة والمساهمة وغير ذلك، بالإضافة إلى تقديم القروض الحسنة للغايات الإنتاجية والاجتماعية كالزواج، وإنشاء الصناديق الخاصة بذلك وكذلك تقديم المعلومات والاستشارات لعملائه وإدارة الممتلكات والشركات على أساس الوكالة بأجر وتنفيذ الوصايا [3].

ثانيا: أهداف البنك اللاربوي: يهدف البنك الإسلامي إلى مايلي[4]:

1- حسن بن منصور، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، مطبعة قرفي، باتنة - الجزائر، دون ذكر السنة، ص 23 و 24.
محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، دار النفائس للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط4 ، سنة2001 ، ص262.
جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، دار النبأ ، الجزائر، سنة 1996 ، ص51 و 52.

2- محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 262.

3- نفس المرجع السابق ، ص262.

4- نفس المرجع السابق ، ص261.
جمال لعمارة ، المصاريف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص49.

1- التزام معاملاته المصرفية مع أحكام الشريعة الإسلامية وعلى رأسها اجتناب الربا في الأخذ والإعطاء، والبحث على إيجاد البديل الإسلامي لكافة المعاملات لرفع الحرج على المسلمين.

2- توفير رؤوس الأموال اللازمة لأصحاب الأعمال من أفراد ومؤسسات لأغراض المشروعات الاقتصادية على أن يتم هذا التمويل طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية بالنسبة للمعطي والآخذ.

3- تنمية الوعي الادخاري وتشجيع الاستثمار وعدم الاكتناز وذلك بإيجاد فرص وصيغ عديدة للاستثمار تتناسب مع الأفراد والمؤسسات المختلفة.

4- تغطية الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية في ميدان الخدمات المصرفية وأعمال التمويل والاستثمار.

5- تنمية وتثبيت القيم العقائدية والخلق الحسن والسلوك السوي لدى العاملين والمتعاملين مع المصرف الإسلامي لتطهير هذا النشاط من الفساد.

يتبين لنا أن للبنك الإسلامي مسؤولية عقائدية، مسؤولية مالية واقتصادية ومسؤولية اجتماعية.

ثالثا: خصائص البنك اللاربوي: للمصرف الإسلامي خصائص تميزه عن غيره من المصارف الأخرى ومن أهم هذه الخصائص نذكر مايلي:

1- استبعاد الفوائد الربوية التي تمثل خيط الروح بالنسبة للمصارف الربوية وبذلك ينسجم المصرف الإسلامي مع بيئة المجتمع الإسلامي، ولا يتناقض معها[1].

2- توجيه الجهد نحو التنمية عن طريق الاستثمارات وربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية[2].

3- وجود المصفاة الأخلاقية في اختيار المشروعات والتمويلات، فكل تمويل لابد أن يجتاز امتحان النقاء الأخلاقي قبل دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية للمشروع، ولابد أيضا من مرور التمويل دائما من خلال سلع وخدمات تنتج أو تتداول مما يكسبها الصفة التنموية، لأن جميع تمويلها ينحصر في المساعدة على إنتاج سلع وخدمات جديدة أو المساعدة في تداولها

[1]- جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص 49.
[2]- حسن بن منصور، نفس المرجع السابق ، ص 5.

بين الأيدي، والإنتاج والتداول كلاهما عمليتان تمويتان الأولى مباشرة والثانية غير مباشرة لأنها تساعد على زيادة الإنتاج[1].

4- تجنب التراكمات النقدية فهو لا يتعامل مطلقا بطريقة بيع الديون، بغير قيمتها الاسمية بغض النظر عن موعد استحقاقها،لأن أي فارق بين القيمة الاسمية للدين وقيمته الحالية التي تباع بها يعتبر من الربا المحرم كسندات حكومة وسندات الشركات وودائع مصرفية تقليدية وديون وقروض وتسهيلات بين المصارف، فهو يعتمد في توفير المال له عن طريق الشركاء[2].

رابعا: أنواع البنوك اللاربوية: بالنظر إلى أنشطة البنوك الإسلامية يكشف وجود قدر من التنوع بين البنوك وغلبة نشاط معين على كل مجموعة منها، وهذا رغم وجود طابع عام يحكم أسلوب عملها وفيما يلي تقسيما لهذه البنوك[3]:

1- البنوك الاستثمارية: وهي البنوك التي تعمل على تمويل الاستثمارات طويلة الأجل، سواء بأموالها الخاصة أو المشاركة مع الغير وتساهم في هذه الاستثمارات بصورة مباشرة وتهتم أكثر من غيرها من البنوك بتمويلها.

2- البنوك التجارية: تهتم أكثر بالعمليات قصيرة الأجل ويغلب على أنشطتها مثل هذه العمليات وكمثال على ذلك بيع المرابحة وهي لا تعفى من ممارسة الأنشطة الأخرى ولكن بدرجة أقل.

3- البنوك الإنمائية: وهي التي تتدخل بطريقة مباشرة أو غير مباشرة بمجالات التنمية، مثل بعض مشروعات البنية التحتية والخدمات ذات العائد غير المباشر ومشروعات الخدمات الإنتاجية، وهي كلها مشروعات طويلة لأجل.

4- البنوك الاجتماعية: وهي بنوك تساهم في تحقيق التكافل الاجتماعي لمجموع المواطنين بتمويلها لبعض الاحتياجات الاستهلاكية والاجتماعية.

5- البنوك الدولية: كالبنك الإسلامي للتنمية والذي يضم في عضويته حكومات الدول الأعضاء في المؤتمر الإسلامي التي وقعت اتفاقية إنشائه، ونشير هنا أن البنوك الدولية لا

---

[1]- غسان محمود إبراهيم ومنذر قحف ، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم ، دار الفكر للطباعة والنشر ، دمشق – سوريا ، ط1 ، سنة 2000 ، ص187 و 188.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص189 و 190.

[3]- عبد الغفار حنفي ، ورسمية قريا قص ، الأسواق والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، مصر، سنة2001 ، ص31 و 32.

تساهم فيها الأفراد والمشروعات وإنما تساهم فيها الحكومات وتتولى المساهمة في عملية التنمية في الدول الأعضاء وغيرها عن طريق تقديم التمويل اللازم للمشروعات.

الفرع الثالث: مقارنة بين البنوك التقليدية واللاربوية:

بناء على ما سبق من الدراسة حول البنوك التقليدية والبنوك اللاربوية هناك أوجه اتفاق بينهما، وأوجه اختلاف، وفيما يلي بيان لذلك.

أولا: أوجه الاتفاق بين البنوك التقليدية والبنوك الاربوية: تتفق البنوك التقليدية مع البنوك اللاربوية من عدة أوجه وهي[1]:

1- تتفق من حيث الاسم فبعضها يطلق عليه "بنك" وبعضها يطلق عليه "مصرف".

2- خضوع كلاهما لرقابة البنك المركزي والتقيد بالقرارات الصادرة عنه فيما يتعلق بأعمال المصارف والبنوك، على أن لا يلجأ البنك الإسلامي إلى البنك المركزي أو العكس إلى التعامل بالفائدة مطلقا.

3- تتفق من حيث تقديم الخدمات المصرفية التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية - كما سبق بيانه -

4- تتفق في القيام ببعض أوجه الاستثمار وتحقيق التنمية الاقتصادية في المجتمع.

ثانيا: أوجه الاختلاف بين البنوك التقليدية والبنوك اللاربوية: تختلف البنوك التقليدية عن البنوك اللاربوية من عدة أوجه وهي:

1- تقوم البنوك التقليدية في معاملاتها على أساس نظام الفائدة أخذا وإعطاء وهو الربا المحرم بينما تقوم البنوك اللاربوية في معاملاتها على أساس نظام المشاركة في الربح والخسارة الذي يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية.

2- في الوقت الذي يكاد ينحصر فيه نشاط البنك التجاري في الاستثمار المصرفي المتمثل في الإقراض، تتسم الأنشطة الاستثمارية للبنك الإسلامي بالتعدد والتنوع، فالبنوك الإسلامية تساهم في تأسيس الشركات التي تعمل في مختلف الأنشطة التي لاتمثل مخالفة للشريعة الإسلامية، كما توجه كذلك جزءا من مواردها للاستثمار المباشر في أصول ثابتة أو

---

[1]- محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 364 و 365.

منقولة (في ظل المضاربة والشراكة والمرابحة) في الوقت الذي يمتنع فيه على البنك التقليدي أن يسير على نفس النهج[1].

3- يخضع نشاط البنك التقليدي إلى رقابة من قبل الملاك ممثلة في الجمعية العمومية للمساهمين كما يخضع كذلك لرقابة حكومية من خلال البنك المركزي، أما في البنك الإسلامي فلا يقتصر الأمر على رقابة الملاك والحكومة، بل هناك كذلك الرقابة الشرعية التي تستهدف التأكد من أن العمليات التي يبرمها البنك تتماشى مع مقتضيات الشريعة الإسلامية ورقابة المودعين بهدف حماية مصالحهم، طالما أن علاقتهم مع ملاك البنك هي علاقة مشاركة[2].

4- تقوم المصارف الإسلامية بدور اجتماعي متميز في المجتمع بالإضافة إلى الدور المصرفي والاقتصادي وذلك بتقديم القروض الحسنة لحالات الزواج والعلاج والكوارث، وإنشاء صندوق الزكاة لجمعها وتوزيعها على المستحقين،وإعانة وتمهيل المدين المعسر ومعاقبة المدين المماطل بعقوبة لا تصل إلى تحميله الربا المركب في حين أن البنك الربوي لا يهتم بهذه الجوانب إلا بالقدر الذي يخدم مصالحه التجارية والمادية[3].

ثالثا: آفاق التعاون بين البنوك التقليدية والبنوك اللاربوية: إذا كانت العلاقة بين البنك التقليدي وبين عملائه مودعين ومقترضين تتضمن التعامل بالفائدة بشكل مباشر،وهذا ما ترفضه البنوك الإسلامية، فإن هناك أنشطة أخرى تمارسها أو يمكن أن تمارسها البنوك التقليدية، دون أن تنطوي على التعامل بالفائدة أخذا أو إعطاء، مثل هذه الأنشطة يمكن أن تكون مجالا خصبا للتعاون ، يتحقق من ورائه المصلحة للطرفين[4].

وسوف نتعرض فيما يلي لأبرز مجالات التعاون بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية[5]:

1- تأتي في مقدمة مجالات التعاون خدمات المراسلين، إذ ليس أمام البنك الإسلامي سوى الاعتماد في ذلك على البنوك التقليدية في الدولة المعنية.

1- محمد عمر شابرا ، نحو نظام نقدي عادل ، دار البشير للنشر والتوزيع ، الأردن ، سنة 1987 ، ص 208.
2- منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية ، دار النهضة العربية ، القاهرة، 2000 ، ص17.
3- محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 366 و 367.
4- منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية " دراسة اقتصادية وشرعية" ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، سنة 2000 ، ص 17.
5- نفس المرجع السابق ، ص19 و 20.

2- يمكن للبنوك التقليدية مد يد العون للبنوك الإسلامية في مجال استثمار الفائض النقدي لديها، فالبنوك الإسلامية تواجه مشكلة السيولة العالية في الأجل القصير، إذ يقوم البنك التقليدي بتقديم خدمات الاستثمار السلعي قصير الأجل بحيث يقوم بالشراء الفوري لسلعة معينة لصالح البنك الإسلامي ولحسابه، ثم بيعها بالأجل نيابة عنه، على أن يكفل مديونية المشتري الأخير لصالح البنك الإسلامي في مقابل عمولة.

3- يحتاج البنك الإسلامي إلى العملة الأجنبية لذا يحتاج من البنوك التقليدية تقديم يد المساعدة، إذ يقوم البنك التقليدي بإيداع المبلغ المطلوب بالعملة المطلوبة وبدون فائدة لدى البنك الإسلامي، على أن تصفى الوديعة في نهاية اليوم بحيث لا ينشأ عن هذا التعامل أي مديونية ليوم تالي.

4- يدخل البنك التقليدي كوسيط في حالة توافر سيولة للبنك الإسلامي تفوق الطاقة الاستثمارية المحلية لدول إسلامية أخرى كأن تكون شراكة في تمويل بعض عمليات المرابحة الدولية أو الاشتراك في تمويل أنشطة اقتصادية في الدول التي يعمل بها البنك التقليدي وذلك على أساس مبدأ المشاركة، أو أن يقوم البنك الإسلامي بتمويل النشاط على أن يقتصر دور البنك التقليدي على تقديم النصح والمشورة والإشراف على حسن سير العمل.

المطلب الثاني: شركات التأمين:

تعتبر شركات التأمين من أهم المؤسسات التي تشجع الأفراد على الادخار، كذلك تشجع مختلف أنواع المشروعات على التأمين على ممتلكاتها وعمالها وموظفيها حتى تدرأ عنها مخاطر المجهول وما قد يحمله المستقبل بين طياته من الحوادث والمفاجآت وبذلك يتجمع لدى هذه الشركات جزء هام من المدخرات يمكنها من المساهمة في تمويل النهضة الاقتصادية وتحقيق التكافل لدفع الملمات وضرورة في الاقتصاد لتوسيع مجالات الاستثمار، وتقليل البطالة ورفع مستوى المعيشة، وبذلك يعتبر عاملا مساعدا في خدمة التمويل، ولسوف يتم تسليط الضوء على هذا النظام وموقف الشريعة الإسلامية منه.

الفرع الأول: حقيقة نظام التأمين ووظائفه الاقتصادية والاجتماعية:

يتناول هذا الفرع عدة نقاط مهمة حول حقيقة نظام التأمين وأهم وظائفه الاقتصادية والاجتماعية.

أولا: تعريف التأمين وعقوده: توجد تعريفات عديدة نختصر على هذا التعريف، فنظام التأمين "نظام تعاقدي يقوم على أساس المعاوضة، غايته التعاون على ترميم أضرار المخاطر الطارئة بواسطة هيئات منظمة تزاول عقوده بصورة فنية قائمة على أسس وقواعد إحصائية"[1]. ويتبين من ذلك أن المبادئ الأساسية للتأمين والتي يجب أن تتوافر،هي مبدأ التعويض ومبدأ المصلحة التأمينية ومبدأ الحلول في الحقوق ومبدأ المشاركة في التأمين ومبدأ حسن النية، أما عقد التأمين نتطرق إليه في النقاط التالية[2]:

1- لعمليات التأمين ثلاثة عناصر وهي: الخطر المؤمن منه، (بحيث يكون هذا الخطر متفرقا ومتماثلا ومنتظم الوقوع ومشروعا) وقسط التأمين، ومبلغ التأمين، فكلما زاد القسط زاد المبلغ.

2- وللتأمين خصائص تتمثل في أن عقد التأمين رضائي وعقد ملزم للجانبين وعقد من عقود المعارضة والزمنية والاحتمالية.

3- ولعقد التأمين آثار تترتب عنه وهي التزام المؤمن له بتقديم البيانات اللازمة وتقرير ما يستجد من ظروف والالتزام بدفع مقابل التأمين وإخطار المؤمن بوقوع الحادث إذا تحقق الخطر المؤمن منه، وأيضا التزام المؤمن بدفع مبلغ التأمين ويصبح واجب الأداء متى تحقق الخطر المؤمن منه.

4- ينتهي عقد التأمين بانقضاء المدة أو فسخ العقد بسبب إفلاس المؤمن أو هلاك الشيء المؤمن عليه أو الإخلال بالتزام المؤمن بدفع القسط أو إذا ماستجدت ظروف تؤدي إلى زيادة الخطر أو انتقال ملكية الشيء المؤمن عليه.

ثانيا: أنواع التأمين وأقسامه: بعد أن تفرعت وتعددت الأنشطة الاقتصادية، تعددت تبعا لذلك أنواع التأمين وهي:

---

[1]- عبد الرزاق السنهوري ، الوسيط في شرح القانون المدني ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، ج8 ،1967 ، ص 108.
[2]- علي سعيد عبد الوهاب مكي ، تمويل المشروعات في ظل الإسلام ، نفس المرجع السابق ، ص96 و 97.

التأمين من الحريق والتأمين من خيانة الأمانة وتأمين المسئولية المدنية والتأمين من حوادث وإصابات العمل والتأمين البحري وكذلك التأمين من السرقة[1].

أما أقسام التأمين فقد قسم العلماء التأمين من حيث المؤسسات التي تقوم به إلى ثلاثة أقسام وهي[2]:

1- التأمين التعاوني الاجتماعي: بحيث تقوم به الدولة لمصلحة الموظفين والعمال فتؤمنهم من إصابة المرض والعجز والشيخوخة، ويسهم في حصيلته الموظفون والعمال وأصحاب الأعمال والدولة، و لا تقصد الدولة من وراء ذلك تحقيق الأرباح، ويشمل على نظام التقاعد ونظام الضمان الاجتماعي والتأمين الصحي.

2- التأمين التبادلي:وهو الذي تقوم به الجمعيات الخيرية لتأمين حاجات المنتسبين إليها ويترتب على كل عضو دفع مبلغ معين من المال على سبيل التبرع والمؤازرة بحيث يصرف منه لمن أصيب بخطر ولا يقصدون من وراء ذلك التجارة والكسب أو الربح.

3- التأمين التجاري:وهو الذي تقوم به شركات التأمين التجارية المعاصرة وفق عقد تبرمه الشركة مع الأفراد على تأمينهم من خطر ما، ويشمل التأمين على الأشياء من الأضرار والخسائر التي تلحقها والتأمين على الأشخاص سواء التأمين على الحياة أو التأمين من الإصابات "الحوادث" ويشمل أيضا التأمين من المسؤولية عن الغير "ضد الغير" وهو تأمين المستأمن ضد رجوع غيره عليه بسبب الأضرار التي لحقته والتي تستوجب مسؤولية المستأمن.

ثالثا: أهداف نظام التأمين ووظائفه: يهدف التأمين إلى عدة أمور منها[3]:

1- تماسك المجتمع وتحقيق التواد والتحابب والأخوة.

2- حماية المجتمع من آثار المصائب والنكبات وتحصينه، لأن الفرد بعينه أو مجموعة بعينها لا يستطيع أن يتحملها.

3- تحقيق الطمأنينة والسعادة، فحينما يشعر الفرد أن كل حاجاته مؤمنة في حالات الطوارئ ترتاح نفسه ويطمئن على حياته.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص102.
حسين حسين شحاته ، تأمين مخاطر رجال الأعمال ، دار الكلمة للنشر والتوزيع المنصورة ، مصر ، 2000 ، ص26 و 27.
[2]- محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص102.
[3]- مصطفى أحمد الزرقاء ، نظام التأمين ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، ط4 ، سنة 1994 ، ص99.

4- توفير الأموال وادخارها، فالمشترك في نظام التأمين يدفع اشتراكا شهريا بسيطا يكون بمجموعه ذا أثر كبير عند وقوع الخطر.

رابعا:الوظائف الاقتصادية والاجتماعية للتأمين: نشأ عن وجود التأمين ومؤسساته وتوسعها في التأمين آثارا اقتصادية واجتماعية كبيرة، ترتب عليها أن أصبح للتأمين مكانة هامة وقوية في الاقتصاديات المعاصرة، وأصبحت إحدى القوى المؤثرة في الاقتصاديات الحديثة، كما أصبحت شركات التأمين ركائز التنمية الاقتصادية وتساعد شركات التأمين على تجميع المدخرات، ونتيجة لتجميع هذه المدخرات تتراكم لديها أموال طائلة تساعد على ازدهار الصناعة والتجارة والخدمات، فالتأمين يساعد الأفراد والهيئات على اقتحام الميادين الاقتصادية المختلفة لأنه بواسطة التأمين يؤمن الأفراد والهيئات على أموالهم وعلى ضياع أجزاء منها عند تحقق أي خطر أو ضرر [1]، كما يعود على اقتصاد الدولة بصفة عامة بفوائد كثيرة لأنه يساهم في الإقلال من الحوادث والحرائق وغيرها بإرشاد المنشآت وبرامج التوعية، وشركات التأمين تقوم بتجميع المدخرات وبذلك تتجمع لديها أموالا كثيرة، كل هذه الأموال تستثمر في أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة، لذا تعتبر مصدرا هاما من مصادر التمويل، كما يتم استثمار هذه الأموال في السندات أو القروض برهن أو استثمار أموالها بفائدة يساوي أو يزيد عن معدل الفائدة الذي احتسبت على أساسه أسعار التأمين، كما يتم استثمار هذه الأموال في الأوراق المالية والشركات التجارية والصناعية، ونشير كذلك إلى أن معظم الأموال في شركات التأمين تستخدم في القروض طويلة لأجل والأسهم والسندات والسندات الحكومية، وهي تعتبر أحد أدوات المالية، بالإضافة إلى أنها إحدى أدوات الائتمان والاستثمار[2]، أما من الناحية الاجتماعية فالتأمين يجذب الآمان والطمأنينة والسعادة فنظام التقاعد للموظفين يضمن لكل موظف في الدولة بلغ الشيخوخة أو أستغني عنه، مرتبا من خزينة الدولة ويستمر مدى حياة الموظف المتقاعد وينتقل إلى أسرته من زوج وأولاد، ونظام الضمان الاجتماعي للعمال يكفل لهم تعويضات وحقوقا ثابتة في حالات العجز والمرض وإصابات العمل وغير ذلك، وكذلك التأمين الذي تقوم به الجمعيات التعاونية، وللتأمين

---

[1]- على سعيد عبد الوهاب مكي ، تمويل المشروعات في ظل الإسلام ، نفس المرجع السابق ، ص 103 و 104.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 105.

الصحي وظائف اجتماعية بحتة كمكافحة خطر الغلاء وقمع الاحتكار وتخفيف أعباء المؤن والحاجات وتقديم العلاج اللازم[1].

الفرع الثاني: موقف الإسلام من التأمين:

ينقسم التأمين إلى تأمين تعاوني وتبادلي وتأمين تجاري، فما حكم الإسلام في كل قسم من هذه الأقسام؟.

أولا: حكم التأمين التعاوني: إن هذا القسم بجميع صوره جائز شرعا بلا خلاف مهما كان نوع الخطر المؤمن منه على أن يراعي في حفظ الأموال واستثمارها الطرق المشروعة والابتعاد عما هو محظور شرعا كالربا، وسبب الجواز، انسجامه مع مقاصد الشريعة التي تدعو إلى التكافل الاجتماعي على أساس من التبرع، وإذا سلمنا جدلا أنه يحتوي على الغرر، فالغرر لا يؤثر في عقود التبرعات، والتأمين التعاوني تبرع محض لا يقصد منه الربح والمعاوضة، فكل من الدولة وأصحاب الأعمال لا يقصدون من هذا التأمين تحقيق الأرباح وإنما يقصدون ترميم المصائب التي تنزل بالموظفين والعمال[2]، وقد عرف الفقه الإسلامي صورا كثيرة له كتأمين الفقراء من الزكاة.

ثانيا: حكم التأمين التبادلي: إن هذا النوع من التأمين لا يؤثر فيه الغرر لأنه تبرع محض كما في التأمين التعاوني، وينبغي أن يراعي في حفظ الأموال واستثمارها الطرق الشرعية والابتعاد عما هو محرم شرعا كالربا، وبالتالي فهذا النوع من التأمين جائز شرعا بلا خلاف، لأنه تعاون محض على تخفيف أثر الكوارث وترميم آثارها بقدر الاستطاعة، ولا يقصد من وراءه تحقيق الأرباح[3]، وهو تطبيق لقوله تعالى: ﴿وَتَعَاوَنُواْ عَلَى ٱلْبِرِّ وَٱلتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُواْ عَلَى ٱلْإِثْمِ وَٱلْعُدْوَٰنِ ۚ﴾ [4]، وقوله – صلى الله عليه وسلم –:« ترى المؤمنين في

1- مصطفى أحمد الزرقاء ، نظام التأمين ، نفس المرجع السابق ، ص 115 و 116.
2- محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 103.
3- نفس المرجع السابق ، ص 104.
4- سورة المائدة ، آية رقم 2.

تراحمهم وتوادهم وتعاطفهم، كمثل الجسد إذا اشتكى عضو تداعى له سائر جسده بالسهر والحمى»[1].

ثالثا: حكم التأمين التجاري: القول الراجح ما ذهب إليه فريق من العلماء وهم الأكثر عددا، وقرارات مجمع الفقه الإسلامي إلى عدم جواز عقد التأمين التجاري واستدلوا لذلك بما يلي:

1- عقد التأمين التجاري يشتمل على غرر مفسد للعقد، إذ أن الغرر الموجود في عقد التأمين التجاري، غرر كبير فاحش لا يفتقر في عقود المعاوضات كما نص القرافي: "الغرر في الوجود، وفي الحصول: كالطير في الهواء ، وفي المقدار: كالبيع إلى مبلغ رمي الحصاة، وفي الأجل"[2]، فجميع عقود التأمين التجاري تتضمن الغرر في الحصول أو الوجود، لأن مبلغ التأمين الذي وقع العقد عليه قد يحصل عليه المستأمن وقد لا يحصل عليه،لأن حصوله يتوقف على حصول الخطر المؤمن منه، وهو قد يقع وقد لا يقع، ولأن مجموع أقساط التأمين التي يقدر المؤمن استيفاءها من المستأمن قد يحصل وقد لا يحصل، لأنها تتوقف بمجرد وقوع الخطر وهو احتمال، وعقد التأمين يتضمن الغرر في مقدار العوضين، فالمستأمن يجهل مقدار ما سيأخذ والشركة تجهل مقدار مجموع الأقساط، وعقد التأمين يتضمن الغرر في الأجل كما في التأمين العمري حيث تلتزم شركة التأمين بدفع مبلغ التأمين عند وفاة المستأمن وهو أجل مجهول.

2- عقد التأمين التجاري يتضمن الربا بنوعيه، ربا الفضل وربا النسيئة لأن حقيقة عقد التأمين التجاري هي بيع نقد بنقد، حيث يتفق المستأمن مع شركة التأمين على أن يدفع قسط التأمين مقابل أن يأخذ مبلغ التأمين عند حدوث الخطر، إذا كان المبلغ الذي يأخذه المستأمن بعد أجل مساويا لما دفعه وأخذه بعد أجل كان ربا نسيئة وإن كان متفاضلا وأخذه بعد أجل كان ربا فضل وربا نسيئة، وهذا الربا يفسد عقد التأمين باتفاق العلماء كما نقل ابن رشد إجماع العلماء على أن بيع الذهب بالذهب والفضة بالفضة (أي النقد بالنقد) لا يجوز إلا مثلا بمثل أي "يدا بيد"[3]. هذا بالإضافة إلى أن أكثر عمليات شركات التأمين التجاري تقوم على

1- رواه البخاري ، كتاب الأدب ، باب رحمة الناس والبهائم ، رقم6011 ، ج4 ، ص93.
2- القرافي ، الفروق ، عالم الكتب ، بيروت ، دون ذكر التاريخ ، ج3 ، ص365.
3- ابن رشد القرطبي ، بداية المجتهد ونهاية المقتصد ، دار المعرفة ، بيروت ، ط9 ، 1988، ج2 ، ص129.

أساس الربا، وتستثمر أموالها في البنوك الربوية والسندات التي تصدرها تلك البنوك أو الدول.

3- عقد التأمين التجاري يتضمن الميسر، والقمار والمراهنة لأنه مبني على الاحتمال والغرر، فكل من المقامرين أو المتراهنين لا يستطيع أن يحدد هل سيحصل له العوض أم لا يحصل، لأن تحصيل العوض يتوقف على كسب اللعب وهو احتمالي، كذلك فالمستأمن لا يعرف إن كان سيحصل على العوض أم لا، لأن حصوله عليه متوقف على حدوث الخطر كما في القمار متوقف على كسب اللعب[1].

4- عقد التأمين التجاري يتضمن بيع دين بدين أو بيع كالئ بكالئ (بيع الدين المؤخر بالدين المؤخر) من حيث أن الأقساط التي يدفعها المستأمن دين في ذمته، ومبلغ التأمين الذي ستدفعه الشركة دين في ذمتها، فهو دين بدين فلا يصح[2].

المطلب الثالث: البورصات:

البورصات هي الأداة الثالثة من أدوات التمويل وهي سوق ذات طابع خاص غير طابع الأسواق المتعارف عليها من قديم الأزمان، ونظرا لأن البورصة تعتبر سوقا يتحدد فيها السعر نتيجة لقانون العرض والطلب، ونظرا لأنها مستمرة، يتصل فيها المشترين بالبائعين فيجد فيها البائع سوقا لبيع أوراقه وبضائعه، كما يجد فيها المشتري سوقا لشراء ما يريد، لذلك نراها تقوم بدور مساعد في خدمة التمويل، إذ أن كثيرا من المستثمرين الذين يدخلون في الاعتبار عند الاكتتاب في أسهم الشركات أو في سندات الحكومة، إمكان بيعها إذا ألجأتهم الحاجة، أو إذا ارتفعت الأسعار عن السعر الذي اكتتبوا فيه ، فيبيعون ما يمتلكون، أو بعض ما يمتلكون، ويربحون فروق الأسعار، أي أن السهولة التي يجدها حائز الأوراق المالية في بيعها في البورصة يساعد على الاكتتاب في مزيد من الأسهم أو السندات وبذلك تعتبر البورصات عاملا مساعدا في خدمة التمويل[3].

وسوف يشتمل هذا المطلب على فرعين وهما: وظائف وعمليات البورصات وأثرها في الحالة الاقتصادية، والتنظيم الإسلامي للبورصات.

1- محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 120.
2- نفس المرجع السابق ، ص 122.
3- علي سعيد عبد الوهـاب مكي ، تمويل المشروعـات في ظل الإسلام ، نفس المرجـع السابق ، ص108 و 109 .

الفرع الأول: وظائف وعمليات البورصات وأثرها في الاقتصاد :

البورصة هي مكان تبادل ولقاء، أي هي سوق بين العرض والطلب على رؤوس الأموال طويلة الأجل والمتمثلة في القيم المتداولة، خاصة الأسهم والسندات[1]. فالبورصة تتعامل في الأوراق المالية الخاصة بالشركات، فإلى جانب تعاملها في الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية، فهي تتعامل أيضا في المحاصيل الزراعية، وبورصة الأوراق المالية يجري التعامل فيها على أسهم وسندات الشركات وسندات الحكومة بعمليات عاجلة (نقدية).

وربح الأسهم وفائدة السندات تدفعها الشركات أو الحكومات، وتتولى المصارف والسماسرة تحصيل قيمتها مقابل عمولة ضئيلة، وبورصة العقود هي التي تتعامل في البضائع سواء كانت زراعية أو صناعية.

وسوف يتم استعراض وظائف وعمليات البورصات وأثرها في الحالة الاقتصادية على الوجه التالي:

أولا: وظائف البورصة: تعتبر البورصة مسرحا للعديد من الوظائف وهي[2]:

1- **البورصة سوق مستمرة:** إن المضاربة والتعامل على المكشوف هما الشرطان الأساسيان لوجود سوق مستمرة، والسوق المستمرة شرط أساسي لقيام البورصات بوظائفها الاقتصادية وتتحقق عدة فوائد من اعتبار البورصة سوقا مستمرة وهذه الفوائد هي:

أ- سهولة قبول الدائنين للأسهم والسندات كضمان لقروضهم.

ب- استطاعة تحويل الأوراق المالية إلى نقود أو العكس في أي وقت، وهذا يتم أيضا في بورصة العقود.

جـ- استطاعة حائز الأوراق المالية أن يعرف ثمنها من يوم لآخر بالاطلاع على تسعيرة البورصة كما أنه في بورصة العقود يستطيع المشتري أن يعرف أسعار البضائع من يوم لآخر بالإطلاع على تسعيرة البورصة أيضا.

1- جبار محفوظ ، البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية ، دار هومه ، الجزائر، ج1 ، سنة 2002 ، ص44.

2- علي سعيد عبد الوهاب مكي ، تمويل المشروعات في ظل الإسلام ، نفس المرجع السابق ، ص 112 و 113.
جبار محفوظ ، تنظيم وإدارة البورصة ، دار هومه ، الجزائر ، ج3 ، سنة 2002 ، ص71.

د- إمكان عقد عملية الموازنة بين بورصتين مختلفتين، وهذه الموازنة عملية مزدوجة تشتمل على صفقتين (بيع وشراء) يعقدها المضارب في وقت واحد، فعند حدوث فروق في الأسعار بين بورصتين مختلفتين ينتهز المضارب الفرصة، فيشتري حيث تكون الأسعار منخفضة ويبيع حيث تكون الأسعار مرتفعة ليستفيد الفرق.

2- تسجيل أسعار رسمية: إن تسجيل الأسعار ونشرها له أهمية عظمى للسلعة المتعامل بها، وكافة المنشغلين فيها، بحيث يتم توزيع السجلات والصحف لمن يطلبها ممن لهم علاقة بأعمال البورصة كالتجار والمصارف.

3- موازنة الأسعار بالنسبة للزمان والمكان: بتكوين فكرة قريبة من الصحة من حيث سد هذه السلعة للحاجات الاقتصادية.

4- البورصة أداة التأمين التجاري: بحيث يستفيد من البورصة التاجر والصانع والزارع ، حيث يتمكن كل منهم من التأمين على مركزه ضد تقلبات الأسعار بفضل عمليات التغطية في بورصة العقود.

5- المعاملات الآجلة في البورصات تقوم كلها على المضاربة: (التعامل على المكشوف) وليس هناك تسليم أو تسلم، فالمشتري لا ينوي تسلم ماشتراه والبائع لا ينوي تسليم ما باعه ، والمسألة كلها تنحصر في قبض أو دفع فروق الأسعار، والمضاربة لازمة جدا لاستمرار العمل في البورصة.

ثانيا: عمليات البورصة: وهي على نوعين[1]:

1- العمليات العاجلة: حيث يدفع المشتري الثمن ويسلم البائع الأوراق أو البضائع، والغرض الأساسي من هذا النوع من العمليات هو استثمار المال عموما.

2- **العمليات الآجلة:** حيث تسوى بعد أجل معين يتفق عليه عند عقد العملية، وتصفى عادة في أيام التصفية التي تقررها لجنة البورصة ، وتحدد مواعيدها مقدما عن سنة، ويقصد من هذه العملية المضاربة أي الانتفاع من تقلبات الأسعار هبوطا وارتفاعا.

ثالثا: أثر البورصات في الاقتصاد[1]: تلعب البورصات دورا هاما في الحياة الاقتصادية لكونها المكان المعين، حيث يتقابل العرض والطلب، للسلع المتعامل عليها،

1- نفس المرجع السابق ، ص 72.

وحيث تتوافر المنافسة الحرة بين البائعين والمشترين حسب قانون العرض والطلب مما يحقق للسلعة سوقا مثالية مستمرة تكفل تحديد سعر عادل لها، يتحقق لجميع المتعاملين، وتعتبر البورصة الحالة الاقتصادية لأنها تبين لنا دائما اتجاه الأسعار ارتفاعا وهبوطا، فهي في الواقع أداة لتسجيل أسعار السلع التي يتعامل بها، وتأثير أسعار البورصات على أسواق الأوراق المالية كبيرا، فهي بسبب أن التجارة والصناعة في مختلف نواحيها تقوم بها شركات مساهمة تتداول أول أسهمها في بورصات الأوراق المالية، وظاهر أن كل تأثير في السلع التي لها مساس بهذه الشركات أو غيرها يحدث رد فعل في أسعار الأسهم، وتتأثر البورصات بعوامل العرض والطلب كنشاط الأعمال التجارية والمقدرة الاستهلاكية التي تتأثر بعوامل عديدة، ومن ذلك نخلص أن مقدرة البورصات على التمويل قوية وفعالة في كافة الميادين الاقتصادية (تجارية- صناعية- زراعية...إلى أخره)، ونتيجة لهذا الدور الهام والحيوي الذي تلعبه البورصات وضعت لها القوانين واللوائح المنظمة.

الفرع الثاني: التنظيم الإسلامي للبورصات:

البورصة في حد ذاتها علامة جيدة على التنبؤ بالمستقبل ولكنها أحيانا تخرج عن هذا المفهوم وتتحول إلى المقامرة، وهذه لابد من الوقوف أمامها لمنع اضطراب السوق واهتزاز الاقتصاد لأن البورصة تعتبر جهاز التمويل والاستثمار، لهذا سنقف في هذه النقطة على الجوانب الايجابية المفيدة لهذه السوق في نظر الاقتصاديين والمتعاملين فيها وعلى الجوانب السلبية الضارة فيها، وتخلص إلى موقف الإسلام من البورصة وذلك على النحو التالي:

أولا: مزايا البورصة: إن الجوانب الإيجابية للبورصة هي[2]:

1- أنها تقيم سوقا دائمة، تسهل تلاقي البائعين والمشترين، وتعقد فيها العقود العاجلة والآجلة على الأسهم والسندات والبضائع.

2- أنها تسهل عملية تمويل المؤسسات الصناعية والتجارية والحكومية عن طريق طرح الأسهم وسندات القروض للبيع.

3- أنها تسهل بيع الأسهم وسندات القروض للغير والانتفاع بقيمتها لأن الشركات المصدرة لها لا تصفى قيمتها لأصحابها.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 115 و 116.

[2]- عبد الغفار حنفي ، ورسمية قرياقص ، نفس المرجع السابق ، ص291 و 292.

4- أنها تسهل معرفة ميزان أسعار الأسهم وسندات القروض والبضائع، وتموجاتها في ميدان التعامل عن طريق حركة العرض والطلب.

ثانيا: عيوب البورصة: إن الجوانب السلبية الضارة في هذه السوق هي[1]:

1- أن العقود الآجلة التي تجري في هذه السوق ليست في معظمها بيعا حقيقيا، ولا شراء حقيقيا، لأنها لا يجري فيها التقابض بين الطرفين، فيما يشترط له التقابض في العرضين أو في أحدهما شرعا.

2- أن البائع فيها غالبا يبيع مالا يملك من عملات وأسهم أو سندات قروض أو بضائع على أمل شرائه من السوق وتسليمه في الموعد، دون أن يقبض الثمن عند العقد كما هو الشرط في السلم.

3- أن المشتري فيها غالبا يبيع ماشتراه لآخر قبل قبضه، والآخر يبيعه أيضا لآخر قبل قبضه، وهكذا يتكرر البيع والشراء على الشيء ذاته قبل قبضه، إلى أن تنتهي الصفقة إلى المشتري الأخير الذي قد يريد أن يتسلم المبيع من البائع الأول الذي يكون قد باع ما لا يملك، أو أن يحاسبه على فرق السعر في موعد التنفيذ، وهو يوم التصفية، بينما يقتصر دور المشترين والبائعين غير الأول والأخير على قبض فرق السعر في حالة الربح، أو دفعه في حالة الخسارة في الموعد المذكور، كما يجري بين المقامرين تماما.

4- ما يقوم به المتمولون من احتكار الأسهم والسندات والبضائع في السوق للتحكم في البائعين الذين باعوا مالا يملكون على أمل الشراء قبل موعد تنفيذ العقد بسعر أقل، والتسليم في حينه، وإيقاعهم في حتمية الخسائر.

5- إن الأسعار فيها لا تعتمد كليا على العرض والطلب الفعليين من قبل المحتاجين إلى البيع أو إلى الشراء وإنما تتأثر بأشياء كثيرة بعضها مفتعل من المهيمنين على السوق، أو من المحتكرين للسلع أو الأوراق المالية فيها كإشاعة كاذبة ونحوها، وذلك يؤدي إلى تقلبات غير طبيعية في الأسعار، مما يؤثر على الحياة الاقتصادية تأثيرا سيئا وقد سببت ضياع ثروات ضخمة في وقت قصير، بينما سببت غنى للآخرين دون جهد.

---

[1]- علي سعيد عبد الوهاب مكي ، تمويل المشروعات في ظل الإسلام ، نفس المرجع السابق ، ص251.

6- والبورصة قد تخرج أحيانا عن وظيفتها وتتخذ شكل المقامرة فهي قد تتطور بفعل المصالح الفردية البحتة وبوسائل ممقوتة وغير مشروعة للتأثير على الأسعار، وهذا الشكل يؤدي إلى الإخلال بموازين الأسعار ويجعل البورصة أقرب إلى ناد للميسر يؤمه المقامرون، ويقصدون إلى ذلك الانتفاع من تقلبات الأسعار المفتعلة هبوطا وارتفاعا، ولا شك أن المضاربات التي تجري في تلك البورصات والثروات التي تتبخر في ثواني والمؤامرات التي تحاك داخل هذه الأسواق لاحتكار بعض الصفقات، أو الإضرار ببعض الأشخاص، حتى أطلق على هذه السوق أحيانا (بيت المسير).

ثالثا: موقف الإسلام من البورصة: إن الإسلام ينقي سوق التعامل من الشوائب التي قد تشوبه وإبعاد شبهة الاحتيال والمقامرة ، والشريعة الإسلامية تنكر هذه المقامرة وهذا المنكر وتضرب على أيدي المتلبسين به ، حماية للمجتمع ودفعا للنتائج الخطيرة المترتبة على إفقار الناس وأكل أموالهم بالباطل وتلاعب بأموال المدخرين والذين يدفعون برؤوس أموالهم يبغون تشغيلها من أجل الاقتصاد، ومن أجل استغلال المشروعات الجديدة. والإسلام يحرم أيضا تحريما قاطعا المقامرة والميسر وما في حكمهما منعا للضرر بالناس ومنعا للغرر، لذلك وضع الإسلام الحدود، واستن القواعد التي تحمي المتعاملين في هذه السوق من التلاعب مع الجشعين، وكان لزاما أن تكون للبورصة شروطا مثل شروط السوق الإسلامية، بأن يوجد مكان معلوم واتصال البائعين بالمشترين بسهولة ويسر واتجاه أثمان السلع نحو التساوي أو اتخاذ وضعها السليم بسرعة وسهولة، والحرية التامة بين المتعاملين، وخلوها من الصفقات المحظورة شرعا كالربا والمقامرة والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل، ويجب أن يكون المبيع في ملك البائع، فإن لم يكن ذلك فيجب أن تتوافر فيه شروط بيع السلم[1].

لذلك لا يمكن إعطاء حكم شرعي عام بشأن البورصات، بل يجب بيان حكم المعاملات التي تجري فيها كل واحدة منها على حدى، لذا يجب على المسئولين في البلاد الإسلامية أن لا يتركوا أسواق البورصة في بلادهم حرة تتعامل كيف تشاء في عقود وصفقات، سواء أكانت جائزة أم محرمة، وأن لا يتركوا للمتلاعبين بالأسعار فيها أن يفعلوا مايشاؤون، بل يوجبون فيها مراعاة الطرق المشروعة في الصفقات التي تعقد فيها، ويمنعون

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص252 و 253.

العقود غير الجائزة شرعا ليحولوا دون التلاعب الذي يجر إلى الكوارث المالية ويلحق النكبات بالكثيرين ويخرب الاقتصاد العام، لذا يجب أن تخصص أجهزة رقابة على الشركات التي تتعامل في البورصة، حتى لا يتلاعب رؤسائها أو مديروها في الميزانيات، فيؤثر على الأسواق في البورصة ويستفيدوا هم وأبتاعهم من فروق الأسعار، وأن تؤجج هذه الأجهزة بقوانين ولوائح وأحكام الرقابة على البورصات بصفة عامة على المتعاملين فيها حتى لا يحدث تلاعب بها، وحتى يأمن المتعاملين شر تقلبات الأسعار المخيفة نتيجة المضاربة السيئة وحتى تؤدي تلك الأسواق دورها كجهاز للتمويل والاستثمار [1].

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 253 و 254.

المبحث الرابع: المخاطر المرتبطة بالتمويل وطرق إدارتها:

تمهيد :

ينشأ الخطر عندما يكون هناك احتمال لأكثر من نتيجة والمحصلة النهائية غير معروفة، ويقاس هذا الخطر في العادة باحتساب الانحراف المعياري عن النتائج السابقة[1]. وكل منشآت الأعمال تواجه حالة عدم التأكد من نتائج نشاطاتها، ويتضح أن الخصائص والشروط وغيرها المرتبطة بالتمويل تأخذ في الحسبان أفضل السبل لإدارة مخاطر تمويل منشآت الأعمال، والمغزى من ذلك هو الاطمئنان إلى استمرار جدوى المشروع الفنية والمالية، وقدرته على تحقيق معدلات أداء مرضية تفي بمتطلبات المساهمين والدائنين على حد سواء. وسوف يتم التعرض في هذا المبحث إلى المخاطر المرتبطة بالتمويل من جهة وكيفية إدارة هذه المخاطر من جهة أخرى.

المطلب الأول: المخاطر المرتبطة بالتمويل:

نجد أن بعض المستثمرين يفضل عدم الاستثمار في المشاريع ذات العوائد والمخاطر المرتفعة لأنهم متحفظون ويفضلون الالتزام بجانب السلامة والحيطة والحذر فيبحثون عن مشاريع ذات مخاطر أقل حتى ولو كانت عوائدها أقل، وهناك طرق عديدة لتقسيم المخاطر، إحدى هذه الطرق هي التفريق بين مخاطر الأعمال والمخاطر المالية، فمخاطر الأعمال تأتي من طبيعة أعمال المنشأة وتتصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق، أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية، وثمة طريقة أخرى لتقسيم المخاطر بين مخاطر عامة وأخرى خاصة، فالأولى ترتبط بأحوال السوق أو الاقتصاد عامة بينما تتصل الثانية بمنشأة بعينها أو بنوع معين من الأصول[2].

وعليه سيتم تقسيم المخاطر المرتبطة بالتمويل إلى مجموعتين، المخاطر العامة ومكوناتها ومخاطر الأعمال ومكوناتها.

---

[1]- طارق الله خان وحبيب أحمد ، إدارة المخاطر، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة- المملكة العربية السعودية ، سنة 2003 ، ترجمة عثمان بابكر أحمد ، ص27.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص 28.

الفرع الأول: المخاطر العامة ومكوناتها:

وتشمل المخاطر المتعلقة بالظروف الاقتصادية والسياسية والتي لها تأثير على نظام السوق ككل، فأي حالات كساد أو ازدهار اقتصادي أو اضطرابات أو أزمات سياسية لابد وأن تؤثر في تذبذب أسعار أصول المحفظة الاستثمارية، وليس أدل على ذلك من انخفاض أسعار الأسهم والسندات والأراضي والعقارات في المنطقة خلال وإبان أزمة حرب الخليج عام 1991، وبالرغم من أن كافة أدوات الاستثمار تتأثر بالظروف البيئية الاقتصادية إلا أنه قد يكون تأثيرها على أدوات معينة أكثر أو أقل من تأثيرها على أدوات أخرى[1].

وأما مكونات المخاطر العامة فتشمل ما يلي:

أولا: مخاطر سوء الإدارة: إن لأخطاء الإدارة آثارا سلبية على نتائج أعمال الشركة وبالتالي على العائد على الاستثمار، فاتخاذ قرارات خاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة أو غير دقيقة قد يؤثر على أرباح الشركة، ويجب أن تسعى الإدارة دائما إلى تحقيق الفعالية الإدارية، فعلم الإدارة هو علم الفعالية[2].والمشكلات التي تأتي بسبب عدم الأهلية وفساد الذمم وعدم الدقة في العمل وفي حفظ السجلات وتوقف الأنظمة وعدم القدرة على استيعاب التكنولوجيا وعدم الالتزام بالضوابط الرقابية تحول دون تحقيق هذه الفعالية، وهناك احتمال أن تكون تكاليف التشغيل أكثر من التكاليف التقديرية لها، الأمر الذي سيؤثر سلبا على الإيرادات.

ثانيا: المخاطر السياسية: أما هذا النوع من المخاطر فتندرج تحتها الحروب والنزاعات الداخلية والتأميم والمصادرة والابتزاز والتصفية وغيرها من صور المخاطر التي ترتبط بالدول الآخذة في النمو[3]. ومن المخاطر السياسية أيضا المضايقات المستمرة والمتلاحقة كالمضايقات من مصلحة الضرائب ومن مفتشي التموين والرخص والأسعار ومن رجال الأمن وهذه المضايقات تسبب الخوف وربما تحجم من الأعمال وتهرب الأموال إلى

1- حسني علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد،الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، نفس المرجع السابق ، ص 43.
2- نفس المرجع السابق ، ص47.
3- باسل الحيني ، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية ، مجلة النفط والتعاون العربي ، العدد 82، 1997، ص151.

الخارج ، ضف إلى ذلك ارتفاع أسعار الضرائب والرسوم وما في حكم ذلك، والمجاملات في غير محلها إلى غير ذلك[1].

ثالثا: المخاطر القانونية: ترتبط هذه المخاطر بعدم وضع العقود المالية موضع التنفيذ، أي أنها ترتبط بالنظام الأساسي والتشريعات والأوامر الرقابية التي تحكم الالتزام بالعقود والصفقات وقد تنشأ بسبب عدم الالتزام بالضوابط والقوانين، أو تكون بسبب التعديلات المستمرة في القوانين التي تحكم معاملات المنشآت مثل التعديلات في قوانين الضرائب والرسوم وإجراءات الإشهار، وأسعار الخدمات، وسياسات التسعير والتوزيع وحرية البيع والتصدير والحماية...إلى آخره[2].

رابعا: الأوضاع الاقتصادية: تكتسي أهمية خاصة، في الحالات التي تضطلع فيها الحكومات بدور الضامن لقروض تمويل المشروعات، لذلك لابد من الاطمئنان إلى مقومات الأداء الاقتصادي الجيد حيث تتوفر الإمكانات الفنية والتكنولوجية والإنتاج الكبير الذي يؤدي إلى ارتفاع الجودة وخفض التكلفة وهذا يتيح الوفاء بالالتزامات تجاه البنوك في حالة إذا ما تعثر المشروع وبالتالي مشكلة سداد القرض وما يترتب عليه من فوائد[3].

الفرع الثاني: مخاطر الأعمال ومكوناته:

أما مخاطر هذه المجموعة فتتمثل فيما يلي:

أولا: مخاطر أسعار الفائدة: إن ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة له تأثير معاكس على أسعار الأوراق المالية والاستثمارات الأخرى، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي دائما إلى انخفاض أسعار الأسهم والسندات لأن المستثمر العادي في هذه الحالة سوف يفضل بيع الأوراق المالية التي يمتلكها ووضع ثمنها كوديعة في أحد البنوك مثلا مما سيدر عليه عائدا أعلى[4]، وأن أي تغير في أسعار الفائدة سوف يكون له تأثير على أسعار الأوراق المالية طويلة الأجل بشكل أكبر من تأثيره على أسعار الأوراق المالية قصيرة الأجل، وأن درجة تأثير ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة تختلف من أداة استثمارية إلى أخرى وحسب طبيعة وتاريخ استحقاق الإدارة الاستثمارية.

1- حسين حسين شحاتة، تأمين مخاطر رجال الأعمال، دار الكلمة للنشر والتوزيع، المنصورة- مصر،ط1،2000 ص82 و83.
2- نفس المرجع السابق ، ص 82.
3- نفس المرجع السابق ، ص 83.
4- زياد رمضان ، ومحفوظ أحمد جودة ، إدارة البنوك ، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع ، عمان ، سنة 1995، ص 284.

ثانيا: مخاطر انخفاض القوة الشرائية: وتعني احتمال تغير العوائد المتوقعة نتيجة لارتفاع معدلات التضخم، فلو ارتفعت معدلات التضخم فإن القوة الشرائية للنقود التي تم شراء استثمار بها اليوم، تختلف عن القوة الشرائية لنفس الكمية من النقود بعد سنة أو سنتين، كذلك القيمة الحقيقية لعوائد الاستثمار تنخفض مما يؤدي إلى انخفاض المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار عن المعدل الاسمي لهذا العائد، والمعادلة التالية تبين لنا المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار: $M_r = \frac{m_n - f}{1 + f}$

حيث: M_r: تمثل المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار.

M_n: تمثل المعدل الاسمي للعائد على الاستثمار.

f: تمثل معدل التضخم.

فإذا افترضنا أن المعدل الاسمي للعائد على استثمار معين في إحدى السنوات 12% بينما كان معدل التضخم في تلك السنة 8% يمكن استخراج المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار كمايلي: $M_r = \frac{m_n - f}{1 + f} = \frac{0.12 - 0.08}{1 + 0.08} = \frac{0.04}{1.08} = 0.037$ أي: 3.7%

فالمعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار يختلف إذن عن المعدل الاسمي في حالة وجود أو ارتفاع معدل التضخم، ففي المثال السابق فإن المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار هو 3.7%، في حالة وجود التضخم أما في حالة عدم وجود معدلات التضخم فإن المعدل الحقيقي للعائد على الاستثمار يكون هو نفس المعدل الاسمي للعائد[1].

ثالثا: مخاطر السوق: تبقى المخاطر المرتبطة بالسوق منصبة على المبيعات والتصدير فالبرغم من وجود أسواق وشبه اختفاء معوقات الدخول إليها فإن الأسعار في هذه الأسواق دائما في صعود وهبوط ولا تستقر على مستوى محدد وهذا التذبذب في الأسعار يحمل في طياته مخاطر محددة مصدرها عدم التأكد بالنسبة للمستوى الذي سوف تؤول إليه الأسعار في المستقبل، فقد تتعرض السوق إلى فترات هبوط للأسعار تستمر لأسابيع أو أشهر أو ربما سنوات أو ارتفاع في الأسعار قد تستمر أيضا لفترات قصيرة أو طويلة وهذا ينطبق

---

[1]- حسني علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، نفس المرجع السابق ، ص 44 و 45.

على كافة أدوات الاستثمار من أوراق مالية أو سلع وغيرها كذلك المنشآت تواجه صعوبات البيع في السنوات الأولى نتيجة عدم اطمئنان المشتري إلى قدرة المنشآت الجديدة على توفير الكميات المعروضة من المنتوجات لفترات متصلة[1].

رابعا: المخاطر الصناعية: ويقصد بها تلك المخاطر التي تتعلق بصناعة معينة والناتجة عن ظروف خاصة بهذه الصناعة، مثل عدم توفر الموارد الخام الذي يلزم توافرها بكميات كافية لضمان استمرارية المنشآت ولصناعات معينة أو ظهور اختراعات جديدة تؤدي إلى توقف أو الحد من الطلب على المنتجات القديمة كما حصل بالنسبة للطلب على الأجيال القديمة من أجهزة الكمبيوتر والذي تأثر من ظهور الأجيال الحديثة المتطورة، ويجب التأكد من أن المشروع المطروح للتمويل مؤهل للاستفادة المثلى من هذه الميزة النسبية بوجود الإدارة أو الخبرة الفنية سواء من داخل الشركة، أو عن طريق التعاقد مع جهة خارجية ذات مكانة عالية في مجالات التدريب والتشغيل، كذلك فإن تكلفة المشروع وهيكل التمويل مرتبطان إلى حد كبير، فالخوف ينتج عندما يتم تحميل المشروع بنود تكلفة تضعه في موقف تنافسي ضعيف أو أن يتجاوز التكلفة الكلية، وقد يخل ذلك بهيكل التمويل المقترح ويترتب على ذلك أعباء على المشروع ، مما قد يؤثر على جدواه الاقتصادية كزيادة مدفوعات خدمة الدين مثلا[2].

المطلب الثاني: إدارة المخاطر:

يرجع مفهوم إدارة المخاطر إلى العملية الإجمالية التي تتبعها المؤسسات لتعريف إستراتيجية العمل ولتحديد المخاطر التي ستتعرض لها، وإعطاء قيم لهذه المخاطر ولفهم طبيعة المخاطر التي تواجهها والسيطرة عليها، وبطبيعة الحال لم يقتصر الاهتمام على الدراية بالمخاطر فحسب، بل يجب العمل على محاولة مواجهتها، فمع طول الوقت وتعاقب التجارب تم إضفاء تحسينات مستمرة على شروط تمويل المنشآت بما يحقق المصلحة المشتركة للدائن والمدين.

وفي هذا الصدد نتعرض إلى ما أمكن تحقيقه في مجال إدارة مخاطر تمويل المنشآت.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 47.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص 48.

الفرع الأول: إدارة المخاطر العامة:

يتم استعراض إدارة المخاطر العامة على النحو التالي[1]:

أولا: إدارة مخاطر سوء الإدارة: على مجلس الإدارة أن يقوم بتطوير سياسات عامة وخطط لإدارة مخاطر التشغيل ، فالمخاطر التي مصدرها العاملون تحتاج إلى إدارة فاعلة ورصد وتحكم، وهذه بدورها تحتاج إلى قيام إجراءات عمل كافية، ومن العناصر المهمة للتحكم في مخاطر سوء الإدارة هو الفصل الواضح للمسؤوليات ووضع خطط طوارئ، وعنصر آخر مهم هو التأكد من انسجام نظم التبليغ عن المخاطر وسلامتها واستقلالها، أما بالنسبة لنقص الخبرة فلا بد من الاستعانة بشريك أجنبي ذو خبرة، وإبرام اتفاقيات المعونة الفنية مع جهات خارجية والسعي وراء إيجاد برامج تدريب للكوادر المحلية.

ثانيا: إدارة المخاطر السياسية: تكون بمواجهتها عن طريق الاستعانة بوكالات ضمان الصادرات العالمية أو تأمين خاص بالمخاطر السياسية.

ثالثا: إدارة المخاطر القانونية: وذلك بإصدار القوانين والتعليمات ووضع النظم والإجراءات التي تسهل من إنشاء المشروعات والحصول على الموافقات والتراخيص متى استوفت الأوراق والشروط ، والمشاركة في مراجعة مشروعات القوانين وما في حكم ذلك، والتصدي لصيغ ابتزاز الأموال بطرق غير مشروعة كالرشوة والعمولات غير المشروعة وغيرها، ويفضل التركيز على المشروعات الموجهة للتصدير، كونها أقل تأثيرا بتغير السياسات وخاصة في ظل التعاقدات طويلة الأجل التي تتجنب الحكومات الإخلال بها وإنشاء مشاريع في المناطق الحرة، والحصول على تأكيد من الجهات الحكومية بعدم التدخل إلا في حالات الضرورة[2].

رابعا: إدارة مخاطر تدهور الأوضاع الاقتصادية: بإبرام عقود تسويق طويلة الأجل مع جهات خارجية والتركيز على مشروعات التصدير والاستعانة بوكالات ضمان الصادرات الدولية لتوفير الغطاء لجانب من التمويل وإيداع إيرادات البيع الخارجي في حسابات خارجية يتم التصرف فيها وفقا لترتيب منصوص عليه في اتفاقيات التمويل[3].

1- نادية يوسف عبد الوهاب صالح الصالح ، العالمية للتعليم والتدريب ، www.ksu.Edu.sa 17/4/2006 , -

2- طارق الله خان وحبيب أحمد ، إدارة المخاطر، نفس المرجع السابق ، ص 44.

3- باسل الحيني ، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية ، نفس المرجع السابق ، ص 154.

الفرع الثاني: إدارة مخاطر الأعمال:

أما إدارة مخاطر الأعمال فسوف نتطرق إليها في النقاط التالية[1]:

أولا: إدارة مخاطر أسعار الفائدة: وذلك بتحديد بوضوح السياسات والإجراءات التي تحد من مخاطر سعر الفائدة وذلك من خلال رسم المسؤوليات ذات الصلة بقرارات إدارة مخاطر سعر الفائدة، ومن خلال تجديد الأدوات والخطط المطلوبة للاحتماء من هذه المخاطر ومن خلال الاستغلال الأمثل لفرص الاستثمار المتوفرة في السوق المالي والمصرفي، كما يجب تعيين الأشخاص أو اللجان المسؤولية عن إدارة مخاطر سعر الفائدة، وتحديد المسؤوليات والصلاحيات المرتبطة بذلك، ويجب التنويه إلى أهمية الفصل الكافي للمسؤوليات وللمهام المتعلقة بقياس المخاطر ورصدها والسيطرة عليها.

ثانيا: إدارة مخاطر انخفاض القوة الشرائية: وهو ما يقف كعائق أمام المستثمرين والدائنين على حد سواء، وفي مواجهتها يتم اللجوء إلى الحسابات الخارجية (حصيلة المبيعات، احتياطي خدمة الدين) والحصول على غطاء للمخاطر التجارية من وكالات ضمان الصادرات العالمية وكذلك تثبيت سعر المادة الخام وتأجيل مدفوعاتها في حالة انخفاض الأسعار مما يزيد على قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته.

ثالثا: إدارة مخاطر السوق: بالتغلب عليها عن طريق إبرام اتفاقيات تسويق طويلة الأجل مع جهات خارجية التي لها شأن في هذا المجال ، وهذا في السنوات الأولى للإنتاج والبيع[2].

رابعا: إدارة المخاطر الصناعية ومخاطر التكنولوجيا والإدارة: وتتم عن طريق إبرام اتفاقيات طويلة الأجل لإمداد المشروعات بالمادة الخام، والاتفاق على سعر مناسب على ضوء التدفقات النقدية المتوقعة وتثبيته خلال مدة القرض، وكذلك الاتفاق مقدما على تأجيل مدفوعات المواد الخام وفقا لخطة تتوافق وحالات التعثر في سداد القروض، ويمكن التخفيف من مخاطر التكنولوجيا والإدارة بالاعتماد على الخبرة الأجنبية سواء في صورة شراكة أو عن طريق إبرام اتفاقيات الإدارة والمعونة الفنية مع التأكيد على أهمية وجود برنامج لتدريب

1- نايف الناصر ، إدارة المخاطر، 26/04/2006 , www.tajeir.com-

2- طارق الله خان وحبيب أحمد ، إدارة المخاطر، نفس المرجع السابق ، ص - ص40 - 42.

الكوادر المحلية، لتحل تدريجيا محل الكوادر الأجنبية خلال حياة المشروع، كما يجب العمل على تخفيض مخاطر زيادة التكلفة الاستثمارية بالحرص على اختيار المقاول ذو الخبرة، وحصول الدائنين على ضمانات من المساهمين خلال فترة الإنشاء بالنسبة لملائمة هيكل التمويل ويجب العمل على حساب التدفقات النقدية المتوقعة وفقا لافتراضات معينة، ومنه الاستقرار على نسبة المديونية التي تحقق للمشروع جدواه الاقتصادية في ظل تلك الافتراضات، مع إعطاء مجالات أكبر لعمر القرض مما يعطي للمشروع مجال زمني أكبر [1].

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 43.

خلاصة الفصل التمهيدي :

يعتبر التمويل لأية مؤسسة اقتصادية، من القرارات الهامة والإستراتيجية، سواء تعلق الأمر بحجم الأموال أو مصدر الحصول عليها، فالتمويل عصب كل من عمليتي التجهيز والاستغلال في المؤسسة ولا غنى عنه لاستمرارية النشاط، وتختلف مصادر التمويل، فمنها ما هو داخلي ومنها ما هو خارجي، ويتحدد خيار المؤسسة التمويلي في مجال اختبار مصدر التمويل تبعا لعدة عوامل، أهمها تكلفة المال أو المصدر الذي يتم اللجوء إليه، وللتمويل أساليبه وهي تلك التشكيلة من الأموال التي تحصل عليها المؤسسة بهدف تمويل استثماراتها، أي تتضمن جميع العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم، سواء أكانت قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل، فالهدف الأساسي من التعرف على أنواع الأموال المتاحة وتحديد الخصائص المميزة لكل منها هو إمكانية المفاضلة والاختيار من بينها بأحسن الشروط والوصول إلى الهيكل التمويلي الذي يتحقق معه الهدف الأساسي للإدارة المالية وهو تعظيم قيمة المشروع. ولعل بجانب هذا كله يوجد بالمقابل لها بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، أدوات التمويل تعتمد عليها تلك المؤسسات وهذه الأدوات هي البنوك وشركات التأمين والبورصات، وهي ذات أهمية كبرى في التمويل لما لها من قدرة على تجميع الأموال الضخمة وتحكمها في المشروعات، والتمويل لا يخلو مطلقا من المخاطر والتي لا يمكن التنبؤ بها بشكل تام، كما لا يمكن تجنبها كلية ومن ثم برزت أهمية قياسها لمعرفة آثارها على محددات قرار الاستثمار، ولقد قسمنا المخاطر المرتبط بالتمويل إلى مجموعتين، مخاطر عامة ومخاطر الأعمال ولم يقتصر الاهتمام على الدراية بالمخاطر فحسب بل تم البحث في الكيفية الرشيدة في مواجهتها كتدريب الكوادر المحلية لاكتساب الخبرة اللازمة والكافية للتغلب على نقص الخبرة، والعمل بشكل دؤوب ومستمر للتغلب على مخاطر التسويق وتقلبات السوق وانخفاض الأسعار ومخاطر زيادة التكلفة الاستثمارية وغيرها.

إن عملية تقييم المشروعات في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد قد نالت اهتمام العديد من الباحثين، سعيا منهم للحد من آثارها على العائد الاقتصادي المتوقع.

الفصل الأول :
التمويل برأس المال المخاطر

مقدمة الفصل الأول :

يعتبر التمويل بجميع أنواعه إحدى أهم ركائز الاستثمار لأي اقتصاد في أي زمان وفي أي مكان، ولذلك فإن تطوير أدوات التمويل أخذ وما زال يأخذ حيزا كبيرا واهتماما بالغا لدى المصرفيين الماليين والمستثمرين على حد سواء، ومن ذلك التطوير برز نمط جديد من التمويل يختلف عن التمويل التقليدي في نظرته لمستويات المخاطرة في استثمارات وأعمال الشركات التي تحتاج إلى التمويل، فهذا النمط الذي اصطلح على تسميته برأس المال الجريء أو المخاطر أو المغامر، يقوم بتمويل استثمارات تحتوي على نسب مخاطرة أعلى من المتوسط المتعارف عليه، وهو في الوقت نفسه يحتوي على أرباح عالية في حالة النجاح وهو تأكيد لمبدأ، أن الربحية مرتبطة إلى حد كبير بمستوى المخاطرة في الاستثمار.

إن رأس المال المخاطر تمويل في مقابل التملك يخضع للربح والمخاطرة وليس له عائد أكيد مضمون محدد سابقا، وتزداد الحاجة إلى هذا التمويل عندما تقفل مصادر التمويل التقليدية أبوابها، ويصبح لهذا النوع من التمويل أهمية عندما ينخفض التراكم الرأسمالي، والاستخدام الفعال لهذه الأداة التمويلية الجديدة من شأنها أن تعمل على تحسين النمو والإنتاجية لأي اقتصاد، وتلبي احتياجات الشركات في مراحل التمويل المختلفة.

وتأسيسا على ما تقدم، سوف تنقسم هذه الدراسة في هذا الفصل إلى أربعة مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: مفهوم رأس المال المخاطر.

المبحث الثاني: المراحل التمويلية برأس المال المخاطر وأنواع مؤسساته واستراتيجياتها.

المبحث الثالث: أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض بلدان العالم.

المبحث الرابع: ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر وعقبات تطوير مؤسساته.

المبحث الأول: مفهوم رأس المال المخاطر:

تمـهـيد :

كثير من المشاريع الجديدة أو التوسعية تكون عالية المخاطر وتواجه صعوبات في هذا المجال ولكنها تكون ذات أرباح عالية وتتضاعف بعد ذلك قيمة أصولها ، وتحتاج هذه المشاريع أن يشترك الجميع في الربح والخسارة فتتفق المصالح والوجهة ولا تتعارض وتحتاج أيضا أن يتم تمويلها على مراحل وليس على دفعة واحدة وأن يكون هناك تنويعا في عددها كما وكيفا وأن تكون قابلة للتنمية والتطور وأن توسع من قاعدة ملكيتها ، ولكي يتحقق هذا كله لابد من توفير أداة أو تقنية تتجه إلى هذه المشاريع وتدفع للابتكار وتكون مفيدة للغاية للتنمية الاقتصادية، وأن تختلف هذه التقنية عن التمويل التقليدي الذي يرفض الالتحام مع العملاء ويدفع المستثمر إلى المغامرة دون النظر إلى حجم الخسارة إذا انخفض العائد وتعرض المشروع للإفلاس لأنه ملزم أن يرد القرض في موعد معين ويدفع فائدة ثابتة مدة الدين، إن هذه التقنية تتمثل في رأس المال المخاطر التي تتعامل بالمشاركة ومن ثم تعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية للمنتج وربحيته وكفاءة إدارة المشروع بدلا من أسلوب النظام المصرفي الذي يعتمد على الضمان وسابقة الأعمال وحجم القوائم المالية ، كما أن هذه التقنية تقلل إلى حد كبير عناصر التعارض التي توجد بين المقرضين والمقترضين، وللتوضيح أكثر وتأسيسا لما سبق سوف يتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين اثنين، يتناول الأول مفهوم رأس المال، ويتناول الثاني تحديد مفهوم رأس المال المخاطر.

المطلب الأول: مفهوم رأس المال:

يستخدم مصطلح رأس المال عند رجال الأعمال بمعنى النقود ، أو ما يقوم مقامها مثل الأوراق المالية ، أما بالمعنى الاقتصادي فيستخدم بقصد إنتاج سلعة جديدة سواء أكانت هذه السلع إنتاجية أو استهلاكية، وعليه فإن رأس المال هو الثروة التي أنتجت لتستخدم في إنتاج ثروة أخرى، إلا أن الثروة أوسع معنى وأشمل من رأس المال ، فلكي تتحول الثروة إلى رأس المال فلابد أن تدخل مجال الإنتاج والاستثمار ، وسوف يتم التعرض في هذا

المطلب إلى مفهوم رأس المال لدى بعض فحول الاقتصاد ضمن الفرع الأول، ونخصص الفرع الثاني للمفهوم الفني والاجتماعي لرأس المال.

الفرع الأول: مفهوم رأس المال عند بعض رواد الفكر الاقتصادي:

إن مفهوم رأس المال غير واحد عند معظم هؤلاء الرواد، وإنما يختلف اتساعا وعمقا من كاتب إلى آخر، وسوف نتدرج في عرض مفهوم رأس المال لديهم على النحو التالي:

أولا: آدم سميث: استطاع آدم سميث أن يرسي أسس نظرية علمية هامة لرأس المال فقد ارتبط اهتمامه برأس المال بنظريته الخاصة بتقسيم العمل، إذ يرى أن التراكم لرأس المال هو ضرورية أولية لتقسيم العمل، ويعتبره شرطا لابد منه في عملية التقسيم هذه، التي يترتب عنها زيادة في التشغيل والإنتاج، وهو تقسيم يؤثر هذا التأثير في التطور الاقتصادي لأنه كلما تعدد أدى إلى التأثير في حجم ونوعية رأس المال(1).

ينظر آدم سميث إلى رأس المال بنظرة مادية تتمثل في الأموال التي يترتب عنها خلق دخل إضافي أو ربح، أي إنتاج قيمة مادية جديدة، ويقسم رأس المال إلى قسمين هما(2):

1- رأس المال الدائر الذي يتصوره في الأموال الاقتصادية التي يؤدي استخدامها في الإنتاج إلى در دخل أو ربح وإلى خروجها نهائيا من حوزة مالكها مثل المواد الأولية وأجور العمال وغيرها.

2- رأس المال الثابت الذي هو مجموع الأموال الاقتصادية التي تدر دخلا أو ربحا من غير أن تنتقل من حوزة مالكها مثل آلات وأدوات الصناعة التي تسهل العمل، ومصاريف التكوين والتدريب للعمال لأنها مفيدة لرفع مستوى المعرفة لديهم وزيادة كفاءتهم الإنتاجية واستصلاح الأرض وتسميدها باعتبارها عمليات ترفع قدرة الأرض على الإنتاج وغيرها من الأمثلة الكثيرة.

إن رأس المال في كلا القسمين لا يفقد مفهومه عند آدم سميت إذ أنه قيمة مادية تنتج قيمة جديدة أكبر من الأولى، وهذا حتى بالنسبة لرأس المال النقدي بما يتمتع به من قدرة شرائية، وما يشد اهتمام الكاتب هو العمل كقوة محركة لرأس المال، وتمثل ديناميكية الإنتاج،

1- ويكيبيديا ، الموسوعة الحرة ، نظريات التنمية الاقتصادية ، 03/11/2006 , www.ar.wikipedia.org-

2-A. Smith , Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations , livre II ,chapitre I; p125.

وهناك شكلين من العمل، نوع من العمل منتج لأنه يترك قيمة جديدة تمكن من تقديم خدمات أخرى، ونوع غير منتج لأنه لا يترك تقريبا أي أثر وراءه أو أي قيمة، بحيث على العموم، خدماته خدمات تموت في نفس لحظة أدائها، مع العلم أن آدم سميث يعطي في هذا الموضوع أمثلة لما يعتبره عملا منتجا مثل العمل الزراعي والعمل الصناعي والعمل التجاري لأنها أعمال يترتب عنها خلق قيمة مادية أو ناتج تتمثل في المواد الأولية والمنتجات المصنوعة والآلات التي هي في الغالب رأس مال متراكم يزيد في حجم تشغيل العمال، أما ما يعتبره عملا غير منتج فهو ماعدا ذلك من الأعمال التي لا يترتب عن خدماتها خلق أو زيادة قيمة أي نوع من أنواع الناتج السابق ذكرها مثل خدمات خدام القصور وخدمات الجيش وغيرها[1].

وقد أبرز كثيرا ما للعمل المنتج من تأثير على التراكم باعتباره مصدره، لأن القيمة الإضافية التي ينتجها تتوزع بتوزيع تراكمي، ويستفيد منه العمال غير المنتجين، ويعلق المؤلف أهمية خاصة على هذا التوزيع في تطور المجتمعات بحيث أن المجتمع المتطور هو الذي بفضل التوزيع من أجل التراكم، في حين أن البلدان المتخلفة تميل أكثر إلى التوزيع لفائدة الدخل قصد الإنفاق من أجل الفخفخة وحياة الكسل والخمول[2].إن التراكم قد استقطب اهتمام آدم سميث لأنه يوسع نطاق الإنتاج ويخلق حركة نشيطة من العمل المنتج في جسم المجتمع[3].

ثانيا: دافيد ريكاردو: إن اهتمام ريكاردو برأس المال قد ارتبط باهتمامه بالقيمة وقد برع فيها مثلما برع آدم سميث في نظرية تقسيم العمل، وهو يتحدث عن القيمة، يرى أن ما يحددها هما شيئان، وقت العمل ووقت الحصول على رأس المال، فهو يفرق بين نوعين من العمل، أحدهما هو كمية العمل الحي الذي يبذله حاليا المنتجون وثانيهما هو كمية العمل القديم الذي بذله المنتجون السابقون والذي يتمثل في وسائل الإنتاج التي يستخدمها أو يستعين بها العمل الحاضر، ومن ثمة يبدو واضحا أن رأس المال، عند ريكاردو، هو مال اقتصادي يساهم في خلق القيمة، وهو ما يعطيه مفهوم كونه وسيلة للإنتاج، ويتركب من مجموعة غير

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 158.

[2]- نفس المرجع السابق، ص - ص 163-167.

[3]- محمد بلقاسم حسن بهلول ، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية ، سنة 1984، ص 193.

متجانسة من الأموال الاقتصادية الموجهة للإنتاج، ويشير إلى أن العنصر الواحد من رأس المال يمكن أن يكون مرة ثابتا ويكون مرة أخرى دائرا، ويعطي لذلك مثال القمح الذي يزرعه المزارع ويبقى في الأرض لشهور عديدة حتى يدخل عند المزارع كحبوب جديدة، فالقمح هنا رأس مال ثابت ولكنه عندما يشتريه الخباز كمادة لصناعة الخبز يكون رأس مال دائر[1].

وفي الحقيقة أن تأثير آدم سميث على ريكاردو في التمييز بين النوعين من رأس المال، اعتمادا على بقاء أو خروج رأس المال في ملكية صاحبه، إنما يظهر جليا في هذا المقام هو رأس المال الثابت، أما رأس المال الدائر فهو أيضا مال اقتصادي يترتب عنه إنتاج قيمة ولكنه يتعرض لفقدان كامل قيمته عند كل مرة يدخل في الإنتاج، ومن بين الأمثلة التي يمكن الاستدلال بها، الأغذية والألبسة اللتين يستخدمهما العامل، والمواد الأولية وغيرها، وبالتالي القيمة عند ريكاردو هي إنتاج رأس المال الثابت والدائر معا، وهي نفس الفكرة التي وجدناها لدى آدم سميث، إلا أن ريكاردو كان أكثر عمقا في تفكيره عندما اكتشف العمل الذي لا يكون منتجا إلا عندما ينتج قيمة مادية، من ضمن عناصر رأس المال، وحدد له دورا خاصا من جهة تحديد القيمة إذ أنها تساوي وقت العمل مضافا له وقت الحصول على رأس المال الذي لا يعدو أن يكون هو نفسه وقت العمل مع مجرد فارق زمني هو أنه وقت عمل قديم، وأن التطور الذي حدث في رأس المال أدى إلى زيادة الناتج الصافي المتمثل في الربح والريع لأن الآلات حتى وهي تعوض العمل إلا أنها تقلل من وقت العمل وترفع إنتاجيته[2]. ولريكاردو تصورا هاما لتراكم رأس المال، فهو يأتي من الناتج الصافي الذي يمثل دخل الطبقة الرأسمالية من القيمة المنتجة، في شكل ربح أو ريع، وأن هذا التراكم الذي يؤدي إلى زيادة التشغيل، يترتب عنه ارتفاع الأجور وارتفاع سعر الفائدة اللذين يؤثران حتما على الأرباح بالانخفاض، وهذا الاتجاه في الربح نحو الانخفاض مع حالة ثبات معدل نمو السكان، سوف يؤدي هذا الوضع إلى الحد من حركة التراكم وحدوث الركود، وأن الذي ينقذ حالة الإنتاج من التدهور بعد ذلك هو ارتفاع معدل نمو السكان وانخفاض أجور العمال[3].

---

1 -DAVID RICARDO , Principes de l' économie politique et de l'impôt, p23.

2- محمد بلقاسم حسن بهلول ، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، نفس المرجع السابق ، ص 198.

3- نفس المرجع السابق، ص 199.

ثالثا: جون اللورد كينز: ارتبط مفهوم رأس المال عند كينز ارتباطا عضويا بالاستثمار، إذ يرى أن ديناميكية الاقتصاد مستمدة من الطلب الفعلي الذي يتركب من شطرين هما الطلب على أموال الاستهلاك والطلب على أموال الاستثمار الذي يتمثل في مخزون رأس المال وهو إعلان على تقسيم الإنتاج إلى قطاعين[1].

إن كينز تناول موضوع رأس المال في إطار مفهوم التشغيل الكامل التي كانت غير مطروحة في ظل النظرية الكلاسيكية مادامت الحرية الاقتصادية غير معرقلة من طرف الدولة، لأن العرض يخلق دائما الطلب المساوي له وامتد به هذا المفهوم فاعتبر رأس المال وسيلة مساعدة للعمل على الإنتاج وأنه في الواقع عمل قديم يساعد العمل الحاضر، واعتبره أيضا مالا استثماريا يتم تشغيله في الإنتاج، على نحو يدر دخلا أكبر من تكلفته الأصلية وهذه المقارنة بين الدخل من جهة والتكلفة من جهة ثانية هي في نظر كينز التي تحدد الإقبال على الاستثمار أو العزوف عنه، بمعنى التي تحدد الطلب على الأموال الرأسمالية، وبناء على ذلك يكون الاستثمار متى كانت الكفاية الحدية لرأس المال أعلى من سعر الفائدة، لأن في هذه الحالة فقط يستطيع رأس المال أن يقدم ربحا[2]. والكفاية الحدية لرأس المال هو نسبة الإيرادات الصافية المتوقعة أي الربح المتوقع من بيع منتجات رأس المال، مدة حياته، إلى ثمن إنتاج وحدة إضافية من رأس المال هذا، الذي يجب أن يكون ثمنه ذلك عادلا، يتضمن الحد الأدنى من الربح الذي يحمل المنتج على إنتاجه، لذا فإن كينز ربط مفهوم رأس المال بالاستثمار الذي يقتضي زيادة التجهيز في شكل رأس المال الذي يكون رأس مال ثابت، ورأس مال دائر ورأس مال سائل والذي يشكل في مجمله بما يسمى مخزون رأس المال، وهي أنواع من رأس المال، تتمثل في تصور كينز في مجموعة غير متجانسة من الأموال المادية وليست النقدية، وهي إما أموال تفقد قيمتها شيئا فشيئا، أثناء تقديمها للخدمات، مثل الآلات وبناءات السكن وغيرهما من رأس المال الثابت وإما أموال تفقد كامل قيمتها عند الدخول في الإنتاج مثل المواد الأولية والمواد التي هي في طور التصنيع، والمواد الاستهلاكية للعمال وغيرها من الأموال التي يعتبرها رأس مال دائر، وأما أموال تامة الإنتاج تنتظر فقط البيع من طرف منتجيها وتعتبر رأس مال سائل، وعليه يقع الطلب

---
[1]- جون اللورد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة ، نهاد رضا ، موفم للنشر، الجزائر، سنة1991م ، ص221.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص224.

الاستثماري الذي يكون مرتفعا كلما تمتع مخزون رأس مال بالندرة، لأن الكفاية الحدية لرأس المال في هذه الحالة تكون أعلى من سعر الفائدة نظرا لوجود فرص واسعة للربح، أما إذا كان هذا المخزون قد بلغ حجما مرتفعا فهذا دليل على أن المجتمع قد بلغ درجة هامة من التشغيل الذي لم يعد يغري على المزيد من الاستثمار، لأن الكفاية الحدية لرأس المال أصبحت ضعيفة بالنسبة لسعر الفائدة أو أنها منعدمة، ويحدث نوع من الركود الذي هو أزمة اقتصادية خطيرة إلا إذا قام أصحاب الادخار بتعويض هذا العجز في الاستثمار الاقتصادي المفيد للمجتمع باستثمارات أخرى من شأنها تعطيل انفجار أزمة التناقض بين وفرة رأس المال ووفرة الإنتاج[1].

رابعا: كارل ماركس: إن مفهوم رأس المال عند كارل ماركس يختلف تماما عن سابقيه الذين يركزون على جانب الإنتاج البحت للدخل أو القيمة أو المنفعة وبالتالي الربح، وهذا ما يشخص وظيفة رأس المال، لكن الجانب الأكثر أهمية والذي يبني عليه ماركس نظريته هو الجانب الاجتماعي، أي وجود طبقتين اجتماعيتين متصارعتين، لأن واحدة تملك وسائل الإنتاج والأخرى تملك فقط عملها وتعاني من استغلال الأولى، ولهذا يرى أن رأس المال ليس مجرد علاقة فنية كما يرى الفكر الرأسمالي، وإنما هو في الحقيقة علاقة اجتماعية للإنتاج، فهو قيمة يتم بها إنتاج فائض القيمة عن طريق استغلال العمال الأجراء[2]. فرأس المال يفهم في إطار حركة من التحولات للقيمة أساسها السلعة التي هي الشكل العام للقيمة، إذ أن رأس المال لا يصنع من المادة وإنما من قيمته ويعتبر النقد بالنسبة لهذه القيمة الشكل الخاص أو المخفي الذي يساعد على حدوث تلك الحركة عن طريق المبادلات التي تخضع لها السلعة، ورواجها هو نقطة الانطلاق لرأس المال، أي أنه مرتبط بالسلعة والنقد وتكون فيه القيمة التبادلية هي التي تحكم الإنتاج وليس مجرد القيمة الاستعمالية للأشياء، بحيث لا يقوم كل شخص بإنتاج ما يحتاجه في الاستعمال من كل مادة وإنما ينتج كميات من مادة أو أكثر متخصصا فيها، تزيد عن حاجاته الاستعمالية قصد بيعها وتحقيق وراء ذلك كميات من

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص227.

[2]- كارل ماركس، نقد الاقتصاد السياسي، ترجمة محمد عيتاني ، ص 209.

النقود أكبر من تلك التي صرفها على شراء السلعة التي أنتجها، ويعتبر النقد إذن هو نتيجة أخيرة لرواج السلعة، وقد يعوض وجود السلعة كوسيط كما هو في رأس المال الربوي[1].

إن الصيغة التي يقدمها ماركس لتكوين رأس المال، لا تخرج من الحالتين التاليين[2]:

- نقد (M) ← سلعة(G) ←نقد جديد(M_1)، بحيث: $M_1 > M$.

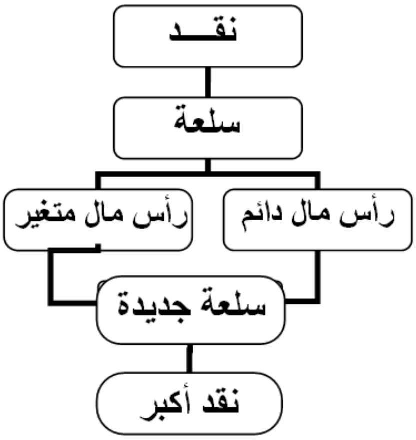
والفرق الزائد: ($\Delta M = M_1 - M$) يمثل فائض القيمة.

- سلعة(G) ← نقد(M) ← سلعة جديدة(G_1) بحيث: $G_1 > G$.

والفرق الزائد:($\Delta G = G_1 - G$) يمثل فائض القيمة.

في الصيغتين السابقتين نجد قيمة رأس المال النهائي أكبر من قيمة رأس المال الأولي، وهي زيادة تمثل فائض القيمة الذي يرتبط به مفهوم رأس المال عند كارل ماركس وهو علاقة اجتماعية للإنتاج والجزء من فائض القيمة المخصص للاستثمار هو نقد يستخدمه المستثمر في شراء سلعة، إما كرأس مال دائم في شكل آلات ومواد أولية وإما كرأس مال متغير في شكل قوة العمل المبذولة في التشغيل بأجر وذلك بهدف إنتاج منتوج جديد أو سلعة جديدة لطرحها للبيع مقابل نقد أكبر كما في الشكل التالي [3]:

شكل رقم(4): التحول لرأس المال عند كارل ماركس.



المصدر: محمد بلقاسم حسن بهلول ، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، نفس المرجع السابق ، ص216 – بتصرف –

1- نفس المرجع السابق ، ص 210.
2- محمد بلقاسم حسن بهلول ، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، نفس المرجع السابق ، ص 213.
3- نفس المرجع السابق ، ص 216.

إن عملية الإنتاج الإضافي هي عملية تراكم لرأس المال الذي قسمه ماركس إلى رأس مال دائم ورأس مال متغير كما رأينا سابقا وهو تقسيم يتميز به هذا الكاتب وحده دون غيره من الاقتصاديين الذين قبله والذي مكنه من اكتشاف مفهوم رأس المال كعلاقة اجتماعية للإنتاج، علاقة بين العمل ووسائل الإنتاج، مؤكدا في تحليلاته هذه أن الذي ينتج فائض القيمة هو العمل بعد أن يكون قد أنتج قيمته الخاصة، بينما وسائل الإنتاج تقوم بعملية التحويل أي إضافة قيمتها إلى قيمة المنتوج الجديد لا أكثر ولا أقل[1].

والمحصلة أن ماركس استخلص قانونا عاما للتراكم هو أنه كلما حدث توسع في رأس المال الدائم حدث توسع في رأس المال المتغير، ولكن التوسعين لا يحدثان بشكل متوازن وإنما بشكل يجعل الآلة تعوض العامل في العمل فتكثر البطالة، ويزداد استغلال الطبقة العاملة التي يرتفع معها عدد السكان، وينتشر البؤس في المجتمع.

خامسا: عبد الرحمان بن خلدون: إن ابن خلدون قد تعرف على رأس المال عندما كان يتحدث عن العمران وما يستلزمه من تنوع الحاجات وتنوع النشاطات الاقتصادية وحدوث التقسيمات الاجتماعية للعمل وانتشار البضائع بشكل واضح، وهذا العمران في نظره هو في اجتماع الناس وتعاونهم في العمل لتحصيل القوت والغذاء وللذود عن أنفسهم من المخاطر التي تهدد حياتهم[2]. وهو يقرّ أن المنتوج هو سلعة لها قيمة تساوي قيمة العمل المبذول فيها، وأنه فهم أن من المنتجات ما يستخدم كوسيلة إنتاج مثل أدوات العمل التي عبر عنها بمواعين وآلات ومثل موضوع العمل الذي عبر عنه في صناعة النجارة والحياكة بالخشب والغزل اللذين ليسا إلا مادة أولية، وأن المنتوج سلعة لها قيمة تبادلية، قيمتها هي قيم الأعمال الإنسانية، وأن قيمة المنتوج لا تتضمن فقط قيمة عمل (جهد) الإنسان وإنما أيضا قيمة عمل وسائل الإنتاج التي يستخدمها في عمله، الذي ينتج قيمة جديدة وهذا كله ينصب في مفهوم رأس المال عند ابن خلدون، فهو يتمثل في السلع المادية التي يستعين بها الإنسان في عمله من أجل تحصيل القوت الذي ليس إلا قيمة العمل، وهو يخرج فكرة اعتبار قوة العمل المبذول في الإنتاج والمعبر عنه بالمواد الاستهلاكية للعمال المنتجين ضمن عناصر

1- نفس المرجع السابق ، ص 218.

2- ابن خلدون ، المقدمة ، دار الفكر، بيروت ، ط2 ، سنة 1988 ، ص 69 و 70.

رأس المال[1]. فالسلع كموضوع للتبادل تمثل رأس المال لأنها قيمة تمكن من تحصيل الربح الذي ينتج عن الشراء بالرخص والبيع بالغلاء، والعمل هو الذي يؤدي إلى خلق القيمة الإضافية التي هي الربح، وينتهي ابن خلدون إلى ما انتهى إليه كارل ماركس بخصوص صيغة تحول رأس المال من رأس مال نقدي إلى رأس مال سلعي فإلى رأس مال نقدي أكبر على النحو التالي[2].

يعبر عن الزيادة في قيمة السلعة المباعة(G_1)عن قيمة السلعة المشتراة (G) تبعا لهذه الصيغة الجبرية $G_1 = G + P$ وبما أن قيمة الربح $P > 0$ فإن: $G_1 > G$ بقيمة هيP.وبما أن السلع تحصل بالنقود فإن قيمة السلعة (G_1) المباعة تقترض كمية نقدية متحصلة(M_1) وأن قيمة(G) المشتراة تقترض أيضا كمية نقدية مدفوعة(M)، فيمكن صياغة المعادلة السابقة على النحو التالي:$M_1 = M + P$ ، بما أن قيمة الربح $P > 0$ فإن $M_1 > M$ بكمية نقدية تساوي الربح المحقق.

وفي مفهوم ابن خلدون أن الربح في التجارة هو رأس مال نقدي مثل السلعة، ويعلق على هذا الربح أهمية خاصة في تنمية رأس المال وهي فكرة أصيلة للتراكم، لأنه كلما حقق التجار ربحا في نشاطهم، كلما تشجعوا أكثر في العمل وتوسعوا في شراء السلع وهي عملية تحويل للربح إلى رأس المال أو عملية توظيف له في الاستثمار، أما إذ انعدم هذا الربح فلا يلبث الكساد أن يعم الأسواق لأن رأس المال التجاري يقف عن النمو، بسبب إحجام التجار عن المزيد من شراء السلع، وقد يعود التجار على رؤوس أموالهم، لينفقوا منها، ويحدث بها تدهور شديد، وهذا الركود لا يبقى حبيس القطاع التجاري فقط وإنما سيمتد إلى القطاعات الأخرى فينال من الفلاحة والصناعة ويتدهور وضعها الاقتصادي[3].

وهكذا فإن ابن خلدون يعتبر أحد كبار المفكرين الاجتماعيين الذين يعتز بهم الفكر العلمي الحديث، وهو بهذا التحليل مفكر قد تجاوز عصره بقرون.

1- نفس المرجع السابق ، ص680 و 681.

2- محمد بلقاسم حسن بهلول، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، نفس المرجع السابق ، ص 225.

3- ابن خلدون ، المقدمة ، نفس المرجع السابق ، ص 703.

الفرع الثاني: ماهية رأس المال:

يعرف رأس المال بأنه ما يدفعه المساهمون من أموال يتم استخدامها أساسا في إعداد المشروع لمزاولة نشاطه، ومن هنا فهو يعكس حجم النشاط المتوقع مزاولته، فضلا عن تضاؤل أهميته مقارنة بالموارد المالية الأخرى للمصرف[1].

إن رأس المال في المصارف عبارة عن مصدر ذاتي، أساسي لبدء النشاط المصرفي، واستخدامه في مختلف أوجه الاستثمارات، ويمثل قيمة الأموال التي يشترك بها المساهمون عند تأسيس المصرف، وأية إضافات مستقبلية تطرأ على مقداره، تكون عن طريق إصدار أسهم جديدة للاكتتاب[2]. ونشير إلى أن رأس المال يشكل نسبة ضئيلة من إجمالي المصادر المالية للمصارف بصفة عامة، مقارنة بإجمالي الأموال المستخدمة في العمليات الاستثمارية لأن النسبة الكبيرة من أموال المصارف تتمثل في الودائع المعبأة بأنواعها المختلفة وتكمن أهمية رأس المال في أنه الملك في الصناعة المصرفية[3].

ولرأس المال تعريف فني فهو وسيلة إنتاج مجموعة من الموارد غير المتجانسة التي يستعين بها الإنسان لخلق قيم جديدة، وعلى هذا الأساس فهو يهتم بالعلاقة الوظيفية لرأس المال، ولهذا الأخير أيضا تعريف اجتماعي، فهو القيمة التي تؤدي إلى خلق فائض القيمة عن طريق استغلال العمال، وبين التعريفين يمكن فهم رأس المال في حدود العلاقة بين نمو وسائل الإنتاج ونمو قوة العمل.

أولا: نمو وسائل الإنتاج: إن درجة تطور وسائل الإنتاج التي ترتكز على رأس المال الدائم حسب المفهوم الاجتماعي له، كان بسيطا نسبيا منذ البداية، وإذا حدثت بعض التطورات فأهميتها لبست كبيرة، ويعود هذا إلى ضعف معدل الاستثمار بسبب طبيعة أشكال توزيع الناتج السائد والتي كانت لا تفيد هذا الاستثمار إفادة كبيرة.

إن وسائل الإنتاج تتوسع كميا، فهي تمثل رأس مال دائم وهو ينمو بسرعة في جانب واحد من جانبيه وهو موضوع العمل، أما الجانب الآخر له، وهو أدوات العمل ، فكان نموه

---

[1]- عبد المنعم مبارك و أحمد الناقة ، النقود والصيرفة والنظرية النقدية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1997م ، ص127.
[2]- شوقي إسماعيل شحاتة ، البنوك الإسلامية ، دار الشروق ، جدة ، ط $_1$، سنة 1977م ، ص 58.
[3]- طارق عبد العال حماد ، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك ، سلسلة البنوك التجارية ، قضايا معاصرة ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999م ، ج$_1$ ، ص 116.

بطيئا جدا بسبب ضعف درجة تطور أدوات العمل وتأخر فنون الإنتاج وهو ما يفسر كون التطور النوعي لرأس المال كان ضعيفا، ولأن العلاقات الإنتاجية بهذا الشكل تفرمل حركة إعادة الإنتاج الموسع التي أخذت انطلاقة كبيرة في المجتمع الرأسمالي وبظهور رأس المال التجاري المتكون من الأرباح المحققة من بيع السلع بقيم نقدية أعلى من القيم النقدية المدفوعة للمنتجين، أدى من الناحية الاقتصادية تحول النقود من كميات أصغر إلى نقود من كميات أكبر دون المرور بالإنتاج، بمعنى أن رأس المال النقدي هو فقط مجرد رأس مال تجاري[(1)].

إن هذا الانفصال في رأس المال النقدي عن الإنتاج من شأنه إضعاف قدرة تطور القوى الإنتاجية وبالدرجة الأولى أدوات العمل، لأن الفائض المحتمل تحقيقه في دورات الإنتاج الزراعية أو الصناعية سرعان ما يخرج عن الجهاز الإنتاجي ويتملكه التجار تحت تأثير قانون التبادل غير المتكافئ ، وهذا رغم تجمعات الحرفيين في المدن في شكل مجموعات منتجة متنوعة بتنوع السلع، لغرض نوع من الاحتكار في الإنتاج ومواجهة ضغط استغلال طبقة التجار[(2)].

أدى تطور وسائل الإنتاج كرأس مال دائم وكشرط موضوعي للعمل في إطار الملكية الخاصة، إلى تطور علاقته بالعمل كشرط ذاتي للإنتاج وبالتالي كرأس مال متغير[(3)].

إن هذا التحول في رأس المال النقدي، من رأس مال تجاري إلى رأس مال إنتاجي، كان مقدمة أولى لسيادة العلاقات الإنتاجية الرأسمالية، وعجلت بالتحول نحو أسلوب الإنتاج الرأسمالي.

ثانيا: نمو قوة العمل: بقيت تحولات رأس المال تحولات نقدية من كمية أصغر من النقود إلى كمية أكبر عن طريق التجارة، بحيث أصبح توزيع الناتج الاجتماعي هو توزيع تحت تأثير عوامل غير اقتصادية، فهو يتأثر بعوامل شخصية أو سياسية لا تمت بصلة إلى قوانين السوق[(4)].

إن تراكم رأس المال أصبح تراكما كاملا بعد الثورة الصناعية عندما اكتمل تحول رأس المال من رأس مال نقدي إلى رأس مال إنتاجي، فاستثمر كثير من مخترعيها من هذا

---

[1] -MORIS DOBB, Etudes sur le développement du capitalisme, p13 et 14.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص 99.

3- محمد بلقاسم حسن بهلول ، نفس المرجع السابق ، ص235 و 236.

[4]- نفس المرجع السابق ، ص237.

الوسط، وهذا التحول في رأس المال النقدي الزراعي والتجاري إلى رأس مال صناعي قد خلق قاعدة عدد كبير من الوحدات الإنتاجية الصناعية التي تستخدم أعدادا متزايدة من الأيدي العاملة الأجيرة وقد قامت على أساس هذا النظام الاقتصادي الجديد علاقات إنتاجية جديدة هي العلاقات الإنتاجية الرأسمالية التي تتميز بهيمنة طبقة رأسمالية تملك وسائل الإنتاج على طبقة عاملة تملك قوة عملها التي تعرضها في السوق كمجرد، سلعة خاضعة للتعاقد الحر[1].

إن المفهوم الفني لرأس المال يدخل من باب وجود طبقة مسيطرة على رأس المال الذي هو في الغالب رأس مال صناعي في مواجهة طبقة من العمال الأجيرين الذين يملكون عملهم ملكية كاملة، ويعرضون قوته في السوق للطبقة الأولى كواحدة من السلع الخاضعة للعرض والطلب، وهذا ينصب في كون الرأسمالية تقوم على الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج أي أن في الرأسمالية، ملكية جميع وسائل الإنتاج ملكية خاصة لطبقة الرأسماليين، بينما ملكية العمل هي ملكية كاملة لطبقة العمال، وأن تملك فائض الناتج (العمل الإضافي) يكون تملكا كاملا ومباشرا، كما أنه تملك عيني يغلب عليه طابع التخصيص الاستهلاكي[2].

والمحصلة النهائية أن رأس المال هو قيمة تولد قيمة إضافية عن طريق استغلال المنتجين وإمكانية ربطه بالملكية الخاصة لوسائل الإنتاج واعتبار اقتران النقود بالملكية، كشكل خاص للقيمة، الوجه الأول لظهور رأس المال، وزيادة على كل هذا فإن هذا المفهوم يؤكد الطابع الفني والطابع الاجتماعي لرأس المال كعلاقة استغلالية، لأن شكل توزيع تلك القيمة الإضافية هي التي تعبر عن هذه العلاقة الاجتماعية وعن طابعها الاستغلالي.

ونشير إلى أن مفهوم رأس المال ليس هو مجرد وسائل إنتاج وعلاقة فنية بحتة، بل هو أيضا علاقة اجتماعية لشكل معين للملكية في مختلف مراحل تطور المجتمع، بما يتبعها من أشكال توزيع الناتج الاجتماعي[3].

المطلب الثاني: تحديد مفهوم رأس المال المخاطر:

نؤخر تعريف رأس المال المخاطر في الفرع الثاني ونبدأ بإعطاء مفهوما للمخاطرة ضمن الفرع الأول على النحو التالي:

1 -M.DOBB , Etudes sur le développement du capitalisme, op.cit, p295 et 296.
2 -Ibid, p296 et 297.
3- محمد بلقاسم حسن بهلول ، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، نفس المرجع السابق ، ص 240.

الفرع الأول: مفهوم المخاطرة:

سوف نتطرق في هذا الفرع بمشيئة الله إلى تعريف المخاطرة وعلاقتها بعدم التأكد وأهمية قياسها ثم نعرج إلى أهمية تحليل المخاطر في القرارات المالية والاستثمارية.

أولا: تعريف المخاطرة: تعرف المخاطرة على أنها فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة، أي التعرض لظرف معاكس عن النتيجة المرغوبة المتوقعة أو المأمولة، ويوصف الحدث غير المرغوب بأنه انحراف معاكس عن نتيجة منشودة تكون متوقعة أو مأمولة فالمخاطرة في هذه الحالة عبارة عن حالة أو وضع في العالم الواقعي فهو مزيج من الظروف في البيئة الخارجية، وأن في هذا المزيج من الظروف توجد إمكانية لحدوث خسارة، وعندما نقول أن حدثا ما ممكن الوقوع نعني أن له احتمالية تتراوح بين صفر وواحد، فهو ليس مستحيلا كما أنه ليس مؤكدا، ونلاحظ أنه لا يشترط أن يكون الاحتمال أو الإمكانية قابلة للقياس بل أن توجد فقط ، فقد نستطيع أو لا نستطيع قياس درجة المخاطرة، ولكن احتمالية النتيجة المعاكسة يجب أن تتراوح بين الصفر وواحد(1).

إن حالة المخاطرة هي التي يمكن لمتخذ القرار أن يحدد ويضع من خلالها توزيعات احتمالية للحدث على ضوء الدارسة السابقة، ويمكن التمييز بين نوعين من المخاطرة، المخاطرة الموضوعية التي تكون ذلك الجزء من المخاطرة الذي يمكن تحديده بواسطة دراسة الحقائق التي يمكن التعبير عنها كميا، والمخاطرة الذاتية التي تكون ذلك الجزء من المخاطرة الذي يحدد بواسطته تقدير ومزاج المنظم الذي يتخذ القرار(2).

أما التعريف الإحصائي فإن المخاطرة هي الانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمارات المتوقعة فهي تعبّر عن درجة التشتت للعوائد المستقبلية عن متوسط القيم المتوقعة لها، وتقاس المخاطرة إما باستعمال التباين أو بتربيع الانحراف المعياري، أو معامل الاختلاف للعوائد الممكنة في المستقبل، والتذبذب في العوائد لا يعني بالضرورة وقوع خسائر، وإنما تناقص قيمة العوائد عن المستوى المتوقع للعائد، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة وترجع عملية عدم

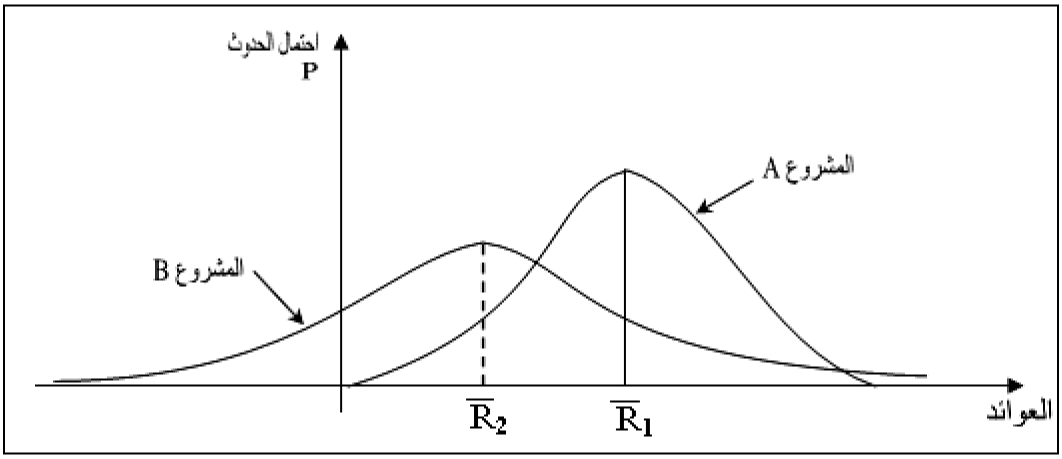
---

[1]- طارق عبد العال حماد ، إدارة المخاطر(أفراد ، إدارات ، شركات ، بنوك)،الدار الجامعية ، ط1 ، الإسكندرية ، جمهورية مصر العربية ، سنة 2003 ، ص 16 و 17.

[2]- سعيد عبد العزيز عثمان ، نفس المرجع السابق ، ص302 و 303.

انتظام العوائد أساسا إلى حالة عدم التيقن المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية، فالمخاطرة إذن عبارة عن عدم انتظام العوائد[1].

منحنى رقم (1):التوزيعات الاحتمالية للعوائد.



المصدر: فردوستون ويوجين برجام، ترجمة عبد الرحمان دعالة بيك وعبد الفتاح السيد النعماني، التمويل الإداري، الجزء الثاني، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية ، 1993 ، ص43.

بتحليلنا للشكل السابق نجد أن المشروع A أقل مخاطرة من المشروع B لأن المشروع A أقل تشتتا عن متوسطها مقارنة بالمشروع B.

ثانيا: عدم التأكد وعلاقته بالمخاطرة وأهمية قياسها:

1- عدم التأكد وعلاقته بالمخاطرة: تعرف حالة عدم التأكد بأنها:الظروف التي تتعلق بالحالة التي تكون توزيعاتها الاحتمالية غير معروفة[2]. وبمقارنتنا هذا التعريف، وتعريف المخاطرة نرى أن حالة عدم التأكد تعبر عن موقف أقل درجة من المخاطرة، على أن حالة متخذ القرار في ظروف المخاطرة يتم عن طريق معلومات احتمالية تساعد وصف التحليل ببساطة، لكن في ظروف عدم التأكد يتعرف متخذ القرار على المستقبل على أساس غير ممكن التنبؤ به، بل يشعر أنه محتاج إلى معلومات كافية للوصول إلى تقديرات احتمالية.

ويعرف عدم التأكد أيضا بأنه حالة ذهنية تتميز بالشك بناء على انعدام المعرفة بما سيحدث أولا يحدث في المستقبل، وهو عكس التأكد الذي هو اقتناع أو يقين بشأن موقف معين، ويخلق وجود المخاطرة ظرف أو مجموعة من الظروف التي يوجد فيها احتمال

1- نفس المرجع السابق ، ص 302.
فردوستون ويوجين برجام ، نفس المرجع السابق ، ص 732.
حسني علي خريوش ، وعبد المعطي رضا أرشيد ، نفس المرجع السابق ، ص 41.
2- سعيد عبد العزيز عثمان ، نفس المرجع السابق ، ص 302.

حدوث خسارة حالة من عدم التأكد من جانب الأفراد عندما تتم تلك المخاطرة، وتختلف الاتجاهات لدى أشخاص مختلفين في ظل نفس الظروف في العالم الواقعي، فمن الممكن أن يحس شخص ما، بعدم التأكد في موقف يتصدر فيه أن هناك فرصة لحدوث خسارة بينما لا توجد فرصة لحدوث خسارة، وبالمثل من الممكن ألا يشعر فرد ما بعدم التأكد بخصوص مخاطرة معينة عندما لا يتم إدراك التعرض للمخاطرة، وسواء تم إدراك المخاطرة أو لا فإن ذلك لا يغير شيئا في وجودها، فعندما يوجد احتمال مخاطرة، توجد المخاطرة حتى سواء كان الشخص المعرض للخسارة مدركا للمخاطرة أم لا[1].

2- أهمية قياس مخاطر الاستثمار وعدم التأكد: يعتبر متغير قياس الاستثمار من أهم المتغيرات المؤثرة في قرار رفض أو تعديل أو قبول المشروع الاستثماري، وهذا يتطلب دراسة المخاطر وعدم التأكد من خلال ما يلي[2]:

أ- تقدير نوع وطبيعة المخاطر المصاحبة للمشروع الاستثماري.

ب- توصف بعض المشروعات بأنها استثمارات آمنة ولكنها تحقق في ذات الوقت عائدا اقتصاديا أو متوسطا.

جـ- توجد بعض المشروعات التي تحقق عائدا اقتصاديا متماثلا ولكنها تختلف فيما بينها من درجة المخاطر المصاحبة لها.

د- يساعد تصنيف المشروعات الاستثمارية وفقا لدرجة المخاطرة المصاحبة لها والتي تؤثر على العائد الاقتصادي المتوقع منها على القيام بالآتي:

– اختيار المشروع الذي يحقق عائدا اقتصاديا يتلاءم مع رغبة المستثمر ورغبته على تجنب أو قبول المخاطر.

– تحديد المشروعات التي تصاحبها درجة عالية من المخاطر وعدم التأكد إذ يجب تجنبها.

– القيام بتقدير منسق لاحتمالات النجاح أو الفشل عند المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية.

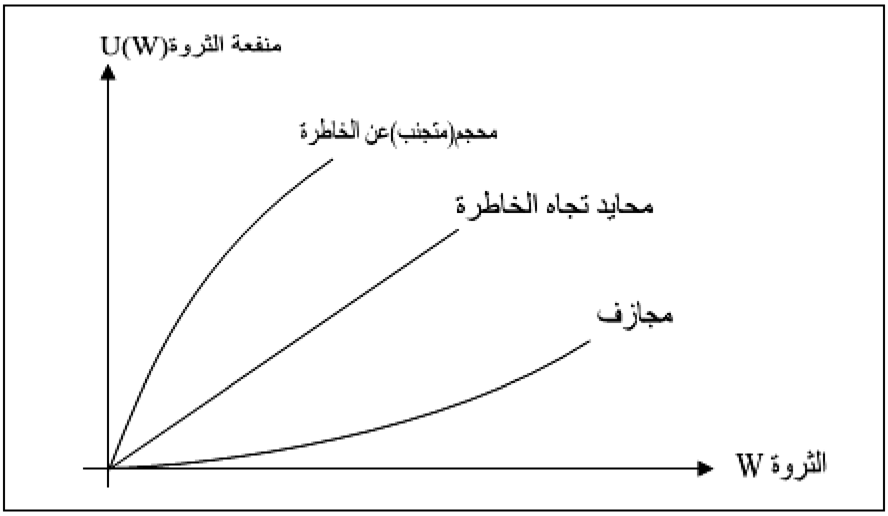
1- طارق عبد العال حماد ، إدارة المخاطر (أفراد ، إدارات ، شركات ، بنوك) ، نفس المرجع السابق ، ص17 و 18.

2- FRANÇOIS CHARATTE and other," Uncertainty an incitable aspect of investment management", Part I cost and management , July ,1970 , p-p16-22

ثالثا: أهمية تحليل المخاطر في القرارات المالية الاستثمارية: يتمثل الهدف الأساسي من تحليل المخاطر في التعرف على وجود الخطر وقياسه للتأكد من أن متخذ القرار سيحصل على التعويض المناسب والملائم لمقدار ما يتحمله من المخاطر، ويسمى هذا التعويض بعلاوة المخاطرة، إذ أن المخاطرة متغير أساسي لكل العمليات المالية وملازمة لأي مراحل اتخاذ القرار، ودراستنا لتحليل المخاطرة، ليس الهدف منها تفاديها أو تجنبها،لأن ذلك أمر مبالغ فيه[1].

إن تحليل المخاطر يقودنا إلى التعرف على الباعث الأساسي لطلب التعويض، والذي يكمن في عزوف المستثمر عن المخاطرة ، والشكل الموالي يوضح رغبات المستثمرين تجاه المخاطرة.

منحنى رقم(2): ميول المستثمرين للمخاطرة.



المصدر: JEAN-LAURENT ZIZIANI, Gestion de porte feuille,Dunod, Paris,1997,p12.

وفقا للشكل البياني السابق يكون المستثمر[2]:

1- متجنبا للمخاطرة: إذا كانت دالة المنفعة بالنسبة له، متزايدة بمعدل متناقص، أي أن الزيادة في الدخل يقابلها زيادة في المنفعة الحدية بمعدل متناقص، مما يجعله يميل إلى الاستثمارات المؤكدة بدلا من المخاطرة.

---

[1]-علي القري ، المخاطر الائتمانية في العمل المصرفي في الإسلامي، 17/11/2006 , - www.elgari.com

[2]- بولعيد بعلوج ، المنهج الإسلامي لدراسة وتقييم المشروعات الاستثمارية (دراسة مقارنة) رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، غير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة ، دون تاريخ ص232 و 233.

2- محايدا تجاه المخاطرة: دالة المنفعة بالنسبة للمستثمرين تأخذ شكل خطي متزايد بمعدل ثابت، وبالتالي فالمنافع الحدية ثابتة عند كل زيادة في الدخل.

3- مجازفا: في هذه الحالة دالة المنفعة تأخذ شكلا متزايدا بمعدل متزايد فالمستثمرون يحصلون على منافع حدية متزايدة مقابل الزيادة في دخلهم، وبالتالي فهم يقبلون مستويات عالية من المخاطرة، إذا كانت تقابلها إيرادات كبيرة.

والمحصلة النهائية أن المخاطرة جزء لا يتجزأ من عملية اتخاذ القرار الاستثماري، بالنظر إلى المستويات الثلاثة لميولات المستثمرين تجاهها، ومن العبث عدم معرفة المخاطر التي تحيط بالاستثمار واحتمالية نجاحها، لأن معرفتها وتحليلها هي الأداة الكفيلة لتحقيق أهداف المستثمرين وإبراز القوى التي تحول دون تحقيق هذه الأهداف.

الفرع الثاني: تعريف رأس المال المخاطر:

رأس المال المخاطر كما جاء في تقرير الجمعية الأوربية له، هو كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تنطوي في الحال على تيقن بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد، وهذه الحالة تعتبر مصدر المخاطر، أملا في الحصول على فائض قيمة قوي في المستقبل البعيد نسبيا، حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات متأخرة وهذه الحالة تعتبر تعويضا للمخاطر[1].

ويعتبر رأس المال المخاطر أسلوبا من أساليب التمويل لكن بتقنية وصيغة خاصة فهو يجمع بين تقديم النقد وتقديم المساعدة في إدارة الشركة مما يحقق تطورها، ويمثل صورة من صور الوساطة المالية من خلال رؤوس الأموال التي يرغب الادخار العام أو ادخار المؤسسات (بنوك، شركات تأمين، مؤسسات، سلطات عمومية) باستثمارها بمخاطر مرتفعة مع توقع تحقيق عائد مرتفع، قد يصل في بعض البلدان كأمريكا من 30% إلى 40%[2].

1-عبد الباسط وفا ، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة ، دار النهضة العربية ، مصر، سنة 2001، ص4.

2- رحيم حسين ، التجديد التكنولوجي كمدخل استراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسات الجزائرية ، حالة الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، الملتقى الدولي: تنافسية المؤسسات الاقتصادية وتحولات المحيط ، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، الجزائر، 29-30 أكتوبر2002 ، ص 53.

هذا ويرجع أصل نشأة مهنة رأس المال المخاطر إلى اليوناني طاليس دوميلية، مؤسس علم الهندسة، وكان أول مقاول في الزراعة لأنه وضع أحسن زراعة للزيتون تتمثل في استخراج الزيت من الزيتون بفضل القروض التي حصل عليها، والتي لولاها ما أمكنه من إنشاء أو تطوير مشروعه، فقد اعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطرين[1].

وكذلك اعتمد كريستوف كولومبس في القرن الخامس عشر في تمويل رحلاته على رأس المال المخاطر في إعداد العدة والتجهيز والمؤن وهكذا بفضل هذه الطريقة التي حصل عليها استطاع كريستوف كولومبس فتح الطريق للتسوق والسفر، وقد تكررت تجربة التمويل بالمخاطرة مع رحلات الأسبانيين والبرتغاليين خلال القرنين الخامس عشر والسادس عشر الميلاديين[2]. لذا اعتبرت هذه التجربة صورة مبسطة وأساسا أوليا لنشأة مهنة رأس المال المخاطر.

وأما النشأة الحديثة لرأس المال المخاطر فتنسب إلى الجنرال الفرنسي "دوريو" الذي انشأ في أمريكا عام 1946 أول مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر في العالم وهي مؤسسة تخصصت في تمويل الشركات الإلكترونية، وهكذا بدأ نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في الخمسينيات استجابة لاحتياجات التمويل بالنسبة للشركات الصغيرة والمتوسطة والثورة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي وخاصة في صناعة الكومبيوتر، ونمت مؤسسات رأس المال المخاطر نموا مذهلا واستطاعت أن تحقق قفزة نوعية، فقد استطاعت تلك المؤسسات تجميع 2.5 مليار دولار تضاعفت بعد عشر سنوات بمقدار 12 مرة، إذ بلغ حجم المساهمات في مؤسسات رأس المال المخاطر نهاية 1987 نحو 29 مليار دولار[3]. أما في أوربا فقد عرفت مؤسسات رأس المال المخاطر في تاريخ أحدث، لكنها لاقت عناية كبيرة من الجماعة الأوربية التي أسست في بروكسل عام 1983 الجمعية الأوربية لرأس المال المخاطر لتطوير حرفة رأس المال المخاطر في أوربا، وقد حدث فعلا تزايد ملحوظ في نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر منذ إنشاء هذه الجمعية،

1- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 4.

2- JEAN LACHMAN, Capital risque et capital investissement , édition Economica , Paris, saus d'années de publication , p17.

3- رابح خوني، رقية حساني ، آفاق تمويل وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ملتقى وطني حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية ، جامعة سطيف - الجزائر، أيام 25-28 أفريل 2003 ، ص94.

حتى أنها تطورت خلال أربع سنوات (1983-1987) من 3.576 إيكو إلى 13.003 إيكو[1]. وانتشرت هذه المؤسسات بعد ذلك في دول أخرى بهدف مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري، ويهدف رأس المال المخاطر إلى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة وإلى توفير تمويل مشروعات جديدة أو عالية المخاطر، والتي تتوافر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع، وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو تقنية خاصة لتمويل الشركات بعوائد عالية نسبيا تتحقق عندما يتم بيع الشركة المستثمر فيها[2]. ورأس المال المخاطر يتم استرداده في نهاية برنامج الاستثمار بعد إدراج عائد يحسب على أساس الربح المحقق ومن دون تقديم أي ضمان عند إبرام عقد المشاركة ويتحمل المستثمر المُخاطِر كليا أو جزئيا، الخسارة في حالة فشل المشروع الممول، وتختص شركات رأس المال المخاطر في تمويل الأنشطة الاستثمارية الواعدة الخطرة، أي التي تتميز بارتفاع عنصر المخاطرة ولكن آفاق نموها المحتملة كبيرة بحيث يتوقع أن يحقق الاستثمار فيها فائض قيمة (ناتج عن إعادة بيع الحصص) - محل اعتبار هذا الفائض ذو قيمة مرتفعة - يتناسب مع درجة المخاطرة المبدئية التي تعرضت لها[3].

1- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 5.
2- محمد عبد العزيز الخميس ، عملية تمويل الاختراعات وتطويرها، 19/04/2006 , www.gifted.org-
3- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 60.

المبحث الثاني: المراحل التمويلية برأس المال المخاطر وأنواع مؤسساته وإستراتيجياتها:

تمهيد :

تختلف الحاجات التمويلية للمشروعات، ودرجة المخاطر المرتبطة بها والتي تلعب دورا كبيرا في اتخاذ قرار التمويل من عدمه، طبقا لمرحلة النمو التي تمر بها تلك المشروعات، بحيث توجد علاقة طردية بين مراحل دورة حياة المشروع ومدى الاستجابة لحاجاته التمويلية، فكلما انتقل المشروع من مرحلة إلى أخرى صادف مشاكل أقل في الاستجابة لمطالبه التمويلية تعكس انخفاض درجة المخاطر[1]. على هذا النحو سوف نبحث في هذا المبحث، المراحل التمويلية لرأس المال المخاطر إضافة إلى أنواع مؤسساته، التي تتبع في دعمها للمشروعات إستراتيجيات معينة ، التي هي جزء من هذا المبحث.

المطلب الأول: المراحل التمويلية برأس المال المخاطر:

قبل التطرق إلى مراحل التمويل التي تتصدى لها مؤسسات رأس المال المخاطر، للمشروعات سنستعرض بداية إلى دورة حياة المشروع.

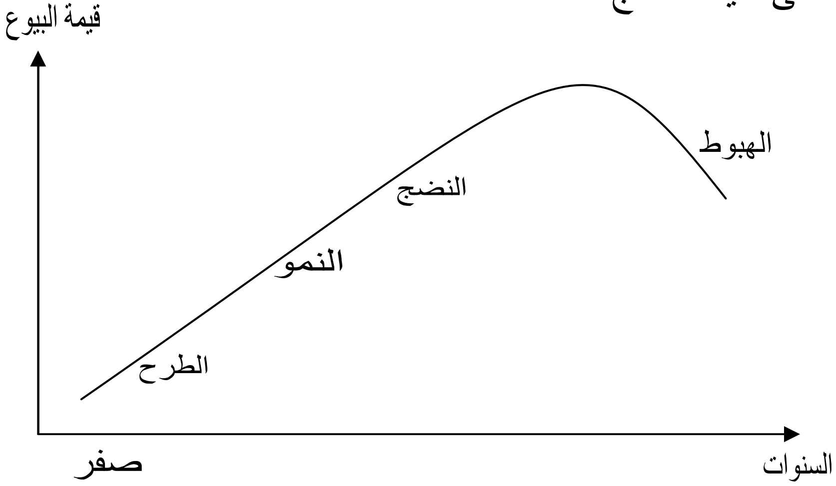
الفرع الأول: دورة حياة المشروع:

إن دورة حياة المنتج تتمثل في هذه المراحل: طرح المنتج← نمو المنتج ← نضج المنتج ← هبوط المنتج، لذا نجد أن كافة المشروعات تتبع مراحل تطور تشبهها وتسمى دورة النمو وهي تتمثل في نشأة المشروع ونموه ثم بلوغه، وهبوطه وتواريه، وهذين الشكلين يبينان ذلك[2]:

1- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص77.

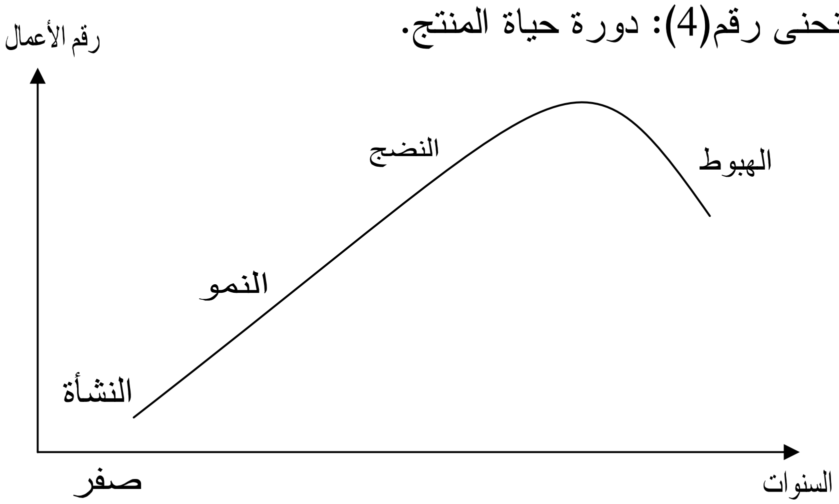
2-عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ص78 و 79 نقلا عن: FENNETEAU (Hervé),Cycle de vie des produits , Economica , Paris , 1998, p 9 et 10.

منحنى رقم(3):منحنى حياة المنتج.



المصدر: Fenneteau (Hervé) ,Cycle devis des produits op ,cit , p 9

منحنى رقم(4): دورة حياة المنتج.



المصدر: عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق، ص79 نقلا عن :

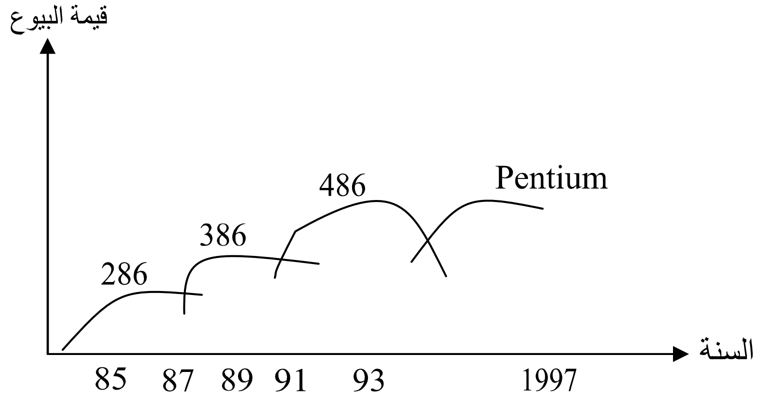
TARONEAU (Jean-claude), stratégie industrielle , Vuibert , Paris , 2eme édition

, 1998, graphique , p44.

لابد من إحداث التجديد على المنتج، لتجنيبه وصول مرحلة الهبوط، وكمثال على ذلك شركة INTEL بخصوص إنتاج الميكرو بروسيسور، حيث حرصت على إدخال نماذج متطورة جديدة منه بمجرد الشعور بهبوط سوق النموذج القائم في السوق رقم 286، إذ دفعت إلى

السوق على التوالي الميكرو بروسيسور رقم 386 ثم 486 ثم البينتيوم وهو ما يوضحه الشكل البياني التالي[1]:

منحنى رقم:(5): دورة حياة ميكرو بروسيسور شركة Intel.



المصدر: عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص80 نقلا عن: Fenneteau (Hervé), Cycle de vie des produits , op , cit , p18.

إن تطور ونمو المشروع يتغير بتغير أحد منتجاته، حيث يتزاوج منحنى تطور حياتها مع منحنى تطور حياة المنتج، لذا يرمز لدورة حياتها بمنحنى يعبر عن تطور رقم الأعمال، والنتائج المالية والقدرة على التمويل الذاتي طوال دورة حياتها (نشأة ← توسع← نضج ← هبوط) [2]، ولتجنب مرحلة هبوط المنتج، يحتاج المشروع كي يتجنب مرحلة الهبوط إلى تجديد وتحسين وتطوير الفكر الإنتاجي السائد حتى تستمر حياته، على النحو التالي[3]:

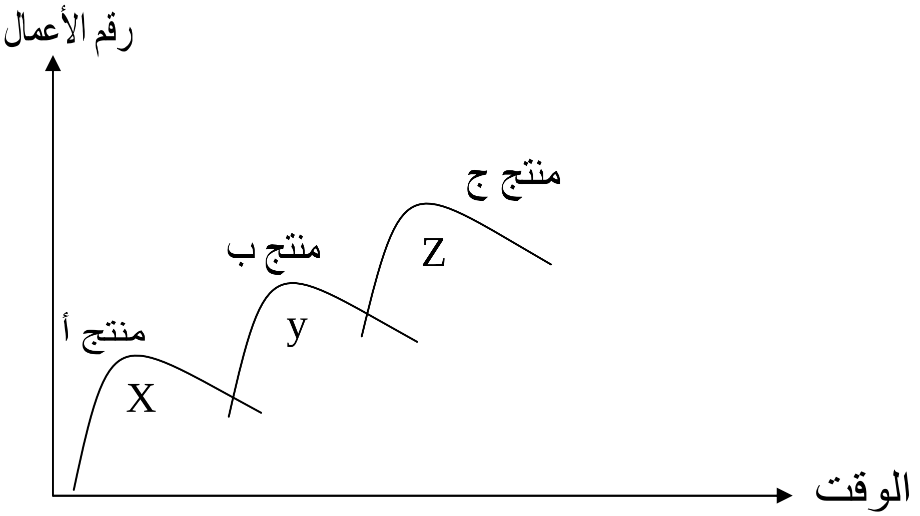
---

[1]-Ibib, p18

[1]-Bessis (Joel) , Capital risque et financement d‘entreprises , Economica , Paris , 1988 , P 23

[2]-BATTINI (Pierre) , Capital risque , mode d‘emploi , Editions d‘organisation , 1998 , P 68.

منحنى رقم:(6) الدورة المتواصلة لحياة مشروع مجدّد.



Bossis (Joel), Capital risque et financement d‘entreprises, op , cit, p 23.

المصدر:

إذا لم يتدارك المشروع ذلك، فإن عوائده ستشهد هبوطا في القيم، x أو y أو z ، وهنا يأتي دور رأس المال المخاطر للنهوض بالمشروع ماليا وفنيا لتفادي تلك الصعوبات، إذ نجد أن المشروع يصادف خلال دورة حياته أربعة تحديات رئيسية تبعا للمرحلة العمرية التي يمر بها[1]:

أولا: يواجه تحديات أساسية في مرحلة الإنشاء، تتمثل في مدى ملائمة المنتجات للحاجات الفعلية للسوق، من جهة، ومن جهة أخرى السيطرة على الشروط الصارمة للإنتاج والإيجار.

ثانيا: يواجه تحديات رئيسية في مرحلة التطور تتمثل في رسم جبهات لتسويق المنتجات من جهة ومن جهة أخرى تنويعها وتجديدها.

ثالثا: يواجه المشروع أيضا مشاكل تؤثر في إنجاحه واستمراره ومن بين هذه العراقيل مثلا رغبة مؤسسه في الرحيل، أو عدم تكيفه مع غيره من المؤسسين، ويتم الحفاظ على كيان المشروع من الانهيار، بتحويله إلى أحد المؤسسين الأكثر فعالية أو بتحويل الملكية إلى أي طرف آخر.

رابعا: يواجه المشروع صعوبات شديدة ترجع إلى دخوله في مرحلة الهبوط، مما يتطلب استثمارات مالية ضخمة تعمل على تجنيبه آفات هذا الهبوط.

1- BATTINI (Pierre) , et Al , Capital risque , op , cit , P25 et 26.

الفرع الثاني: المراحل التمويلية التي تتصدى لها مؤسسات رأس المال المخاطر:

سنتناول فيما يلي الدور الذي تلعبه مؤسسات رأس المال المخاطر لمواجهة التحديات الأربعة التي ذكرناها في الفرع الأول من هذا المطلب، وهناك مراحل تمويلية عديدة برأس المال المخاطر يمكن أن تلعب هذا الدور، وهي تدور بصفة عامة حول أربعة مراحل رئيسية هي[1]:

أولا: مرحلة الإنشاء: في هذه المرحلة يتم توفير الغطاء التمويلي للمشروع في بدايته، إذ تحيق به المخاطر ولديه أمل كبير في التطور، وهذا التمويل ينقسم إلى قسمين:

1- رأس مال ما قبل الانطلاق: هو رأس المال الموجه لتغطية مرحلة البحث والتطوير كتمويل دراسة تنفيذ فكرة أو اقتراح جديد ، أو تنفيذ النموذج الأصلي ، ... إلى آخره.

2- رأس مال الانطلاق: هو رأس المال للمرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر، وهو يخصص لتمويل المشروعات التي دخلت مرحلة الإنشاء، أو في بداية النشاط أي في السنوات الأولى من التواجد، حيث تكون في حاجة إلى تمويل تنمية منتج، أو سوق أولي، أو تغطية نفقات تسويق المنتجات ، أو البدء في التنفيذ التصنيعي ، ونشير في هذا الموضع دخول المشروعات التي انتهت من تطوير منتجاتها في هذه المرحلة، لكنها في حاجة إلى التمويل لانطلاق التصنيع والتسويق حيث لم تتمكن بعد من توليد أية مكاسب، ويتفرع رأس المال الانطلاق إلى مرحلتين: مرحلة الانطلاق أو البداية التي تغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع ، ثم المرحلة الأولى من التمويل التي تغطي نفقات البداية التجارية[2].

وتجدر الإشارة إلى أن مرحلة الإنشاء تعتبر من أصعب المراحل التي يمر بها المشروع من الناحية التمويلية، لأنها تجمع كل المخاطر التي يعرفها أي مشروع جديد، وذلك لتعلقها بمشروع يعمل في مستوى أدنى من المرحلة اللازمة للوصول إلى الاستغلال، ومن ثم فإنه لا يقدم أدنى ضمانات لمموليه، ولهذا السبب تكون حاجاته التمويلية غير مقبولة من مؤسسات

---

[2] - Bessis (Joel) , Capital risque et financent d‘entreprises, op , cit , P-P23-26.

[2]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 85.

التمويل التقليدية، بحيث تمثل مؤسسات رأس المال المخاطر المصادر المالية الوحيدة التي تقبل تمويل هذه المرحلة بالكامل[1].

ويعود سبب صعوبة هذه المرحلة إلى وجود المخاطر في حدها الأقصى ، ورغم هذه المخاطر إلا أن مؤسسات رأس المال المخاطر تقبل تمويل المشروع وتراهن على المستقبل لأن قابلية المشروع للحياة محتملة، وحاجاته المالية حددت بشكل قريب من القابلية للتقدير، والمكافآت المنتظرة في الاستحقاق البعيد تتفاوت من رأي لآخر، وتقييمات الوسطاء الماليين لتحقيق الحوالة تكون مستبعدة في الحال، لأن المخاطر المرتفعة جدا تحول دون ذلك، وللحد من المخاطر تقوم مؤسسات رأس المال المخاطر بالحرص على أن تكون الموضوعات المالية الأولية التي توضع تحت تصرف المشروع ضعيفة نسبيا، وفي نفس الوقت تبذل مجهودات غير عادية للإعداد والتمهيد لنشأة هذا المشروع ومتابعة تطوره، وذلك حتى تضيف شيئا إلى قيمته الاقتصادية.

إن توفير الدعم والتأييد اللازمين لدفع تخصص مؤسسات رأس المال المخاطر في مرحلة الإنشاء من شأنه خدمة الاقتصاد نظرا لأهمية هذا الدور في رعاية المشروعات وأن التخصص الدقيق لبعض مؤسساته في مرحلة النشأة دون غيرها من المراحل يمثل علاجا نسبيا لارتفاع مستوى مخاطر تلك المرحلة بالمقارنة بغيرها من المراحل[2].

ثانيا: مرحلة التنمية: عند بلوغ المشروع مرحلة الإنتاجية وتوليد الإيرادات تأتي هذه المرحلة التمويلية لتقابل ضغوطا مالية ترجع إلى اتساع وعمق حاجات المشروع المالية لتمويل النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطه بين 5% إلى 10% سنويا، كزيادة القدرات الإنتاجية أو زيادة رأس المال الجاري، أو زيادة قدرات البيع، أو تطوير منتجات جديدة، أو اكتساب مشروع أو فرع جديد، أو تنويع أسواق التصريف ... إلى آخره[3].

وتنقسم هذه المرحلة إلى قسمين[4]:

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص86 و 87.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص87 و 88.

عبد السميع روينة ، تسيير المؤسسات التي تواجه صعوبات ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير ، تخصص تسيير ، جامعة باتنة – الجزائر ، 2003 / 2004 غير منشورة ، ص 64.

[3] - عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص90 و 91 نقلا عن :

Esposito (Odile), Bouscart (Fammy) , Qui finance la croissance de PME ? Problèmes Economiques , N° 2469,France , 24/04/1999.

[4] - Bessis (Joel) , Capital risque et financement d'entreprises , Economica , Paris ,1988,P-P23-26.

1- مرحلة التوسع: في هذه المرحلة نجد المشروع لا يزال عاجزا عن توفير التمويل ذاتيا، رغم أن المخاطر هنا تتميز بأنها ذات مستوى أقل، فنموه سريع، وهو في حاجة إلى أموال للاستثمار والتدوير الذي يمكنه من الوصول إلى نقطة الاستغلال الكامل، وهنا تبقى مؤسسات رأس المال المخاطر أكثر استجابة وأقل صعوبة من طرق التمويل التقليدية الأخرى.

2- مرحلة التطور والنضج: إن المخاطر في هذه المرحلة تتجه إلى التناقص بطريقة واضحة إذ يتغير الوضع بطريقة كبيرة، وتكتسب المشروعات القدرة على الاستدانة، حيث تضمن إمكانياتها الذاتية سداد أعباء القروض مما يبدأ معه تقلص وانحصار دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التمويل، تاركة الساحة شيئا فشيئا لوسائل التمويل التقليدية، وهذا يحدث للمشروعات التي لديها معدل إيراد مرتفع وتطور متوقع مأمول، أما بالنسبة للمشروعات التي تتطلب متابعتها تكلفة إدارية مرتفعة جدا وذات مخاطر مرتفعة نسبيا، فيبقى تمويلها مقرونا دائما بمؤسسات رأس المال المخاطر.

والمحصلة النهائية أن مؤسسات رأس المال المخاطر تساهم بحصة معتبرة في توفير الغطاء التمويلي للمشروعات خلال مرحلتي التطور والنمو، والجدول التالي يوضح وضعية رأس المال المخاطر بين مصادر التمويل المختلفة خلال مراحل النمو المتعاقبة للمشروع[1].

جدول رقم (1): مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل.

	الإنشاء	**التوسع**	**التطور**	**النضج**
التمويل الذاتي	ـــــ	غير كاف	نسبي	كافي
رأس المال المخاطر	قاصرة عليه بمفرده	جوهري	هام	ـ
القروض	مستحيلة	صعبة	ممكنة	ممكنة بدرجة أكبر
درجة المخاطر	مرتفعة جدا	مرتفعة	قوية	أقل قوة
متابعة المشروعات	موجودة بدرجة أكبر	متواضعة نسبيا	ضعيفة	هامة لبيع المساهمات

المصدر: Bessis (Joel) , Capital risque et financement d‘entreprises , op ,cit, P26.

ثالثا: مرحلة تحويل الملكية [1]: يتمثل هذا التمويل في عملية تغيير الأغلبية المالكة لرأس المال المشروع مثل شراء المشروع من طرف الأجراء أو وارث واحد أو فريق جديد من

[1]-Ibib , P26.

الملاك كالشراء بواسطة مشروع آخر...إلى غيره، وما يلفت عادة الانتباه اصطدام رغبة تحويل الملكية لأي سبب من الأسباب السابقة، بنقص الإمكانيات المالية، وفي هذه المرحلة، تتدخل مؤسسات رأس المال المخاطر، ويتم عن طريق تكوين شركة مالية قابضة تتولى الإشراف، ومنح هذه الشركة قروض للشركاء، وبعد سداد الالتزامات المالية المتفق عليها تنتقل الملكية إلى الشركاء المستثمرين في الشركة المتفرعة.

رابعا: مرحلة التقويم [2]: إن المشروعات القائمة، قد تمر بصعوبات خاصة ولكن لديها إمكانيات ذاتية للنهوض مرة أخرى والتغلب على هذه الصعوبات، لذا يخصص لها رأس مال التقويم للنهوض ماليا، فلا تجد أمامها سوى مؤسسة رأس المال المخاطر لتأخذ بيدها حتى تعيد ترتيب أوضاعها، وتستقر في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق المكاسب، والجدول التالي يوضح الأسباب الرئيسية التي قد تطرأ على الشركات القائمة.

جدول رقم(2): الصعوبات التي تواجهها المشروعات.

نوع الصعوبات	درجة أهميتها(%)
نقص النشاط	%33.30
مشاكل إدارية	%23.10
مشاكل خزانة	%18.60
نقص الإرادية	%17.50
مشاكل تتعلق بظروف الطلب	%07.50
المجموع	%100

Source : Atlan (Patrick) , Reprendre une entreprise en difficulté, Les éditions d‘organisation , Paris , 1995 , P34.

ومما تجدر إليه الإشارة أن مؤسسات رأس المال المخاطر تمدّ يد العون بطريقة ملحوظة إلى الصناعات القديمة التي تمر بصعوبات خاصة بغرض إنقاذها، وذلك من خلال إجراء استثمارات مالية ضخمة تساعدها على تفادي المرحلة التي تمر بها، ومن بينها

---

[2]- BATTINI (Pierre)et Al ,Capital risque , mode d'emploi ,Inter édition ,Paris ,1990, p25 et 26.
[3]- Ibib , p-p 41- 45.

ضرورة تغيير الحجم بإدخال شريك صناعي من الشركات الصناعية الأخرى المستقرة، إذ يتطلب ذلك توفير موارد مالية مرتفعة للغاية[1].

المطلب الثاني: أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر:

نتعرف في هذا المطلب على نوعين رئيسيين من أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر، إذ نخصص الفرع الأول للنوع الأول والمتمثل في شركات رأس المال المخاطر ونخصص الفرع الثاني للنوع الثاني والمتمثل في صناديق الاستثمار.

الفرع الأول: شركات رأس المال المخاطر:

يتمثل مجال تخصصها في تمويل الأنشطة الاستثمارية الواعدة الخطرة، أي التي تتميز بارتفاع عنصر المخاطرة ولكن آفاق نموها المحتملة كبيرة، بحيث يتوقع أن يحقق الاستثمار فيها فائض قيمة، ناتج عن إعادة بيع الحصص محل اعتبار، وعلى ذلك، ينصب اهتمام شركات رأس المال المخاطر على نوعين من المشروعات:

أولا: المشروعات الجديدة ذات المخاطر المرتفعة.

ثانيا: المشروعات القائمة المتعثرة التي لا تحقق العائد المطلوب منها، إما لنقص التمويل أو لقصور في الإدارة أو في الأساليب الفنية الإنتاجية أو غيرها من الأسباب.

وتقوم شركات رأس المال المخاطر، من خلال المشاركة في المشروعات الخطرة ، بتقديم العون اللازم لتحسين فعاليتها، سواء تمثل ذلك العون في تقديم المساندة المالية أو الفنية، حتى إذا ما أينعت وأصبحت تحقق عوائد عالية تقوم بإعادة بيع أنصبتها في هذه المشروعات محققة فائض قيمة مرتفع يتناسب مع درجة المخاطر المبدئية التي تعرضت لها[2].

ومما يندرج تحت نشاط رأس المال المخاطر ما يلي[3]:

1- تمويل نشاط الشركات والمشروعات أو المشاركة في رأس مالها أو دعمها فنيا وإداريا أو المشاركة في تنميتها بقصد تحويلها إلى شركات مساهمة أو توصية بالأسهم، متى كانت

[1]-عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق ، ص94 و 95 ، نقلا عن :
WiCHAM (Sylvain), Entreprises moyenne , Chroniques Economiques, SEDEIS , 1995 , P71.
[2]-عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ص59 و 60.
[3]-عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق، ص61 ، نقلا عن: الهيئة العامة لسوق المال، مقومات تنشيط وتنظيم سوق رأس المال، نوفمبر 1995 ، مذكرات غير منشورة ، ص11 و 12.

هذه المشروعات وتلك الشركات عالية المخاطر، أو تعاني قصورا في التمويل وما يتبعه من طول دورة الاستثمار.

2- تدبير التمويل اللازم للفرص الاستثمارية الجديدة ، ويطلق على هذا النوع من التمويل "تمويل بذرة رأس المال".

3- تدبير التمويل اللازم للمشروعات القائمة المتعثرة وكذا العون الفني لتصويب مسارها وزيادة قيمتها.

ونشير في نهاية هذا الفرع، إلى أنه يجب ألا يقل مصدر رأس المال لهذه النوعية من الشركات عن واحد ونصف مليون دولار تدفع بالكامل عند التأسيس[1].

الفرع الثاني: صناديق الاستثمار المباشر:

صندوق الاستثمار هو وعاء مالي يجمع المال من عدة مستثمرين بغية إنشاء صندوق استثماري كبير وبكفاءة الجهاز الإداري، تستثمر هذه الأموال في مشاريع مختلفة، وبينما ينمو المال بمرور الوقت، ستنمو بالمثل قيمة الاستثمارات ، و يستطيع أي صندوق استثمار، أن يستثمر في العديد من مختلف الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى، فعندما يقوم المستثمر بشراء أسهم في الصندوق، يصبح أحد ملاك تلك الاستثمارات[2].

ولصناديق الاستثمار أهداف رئيسية نوجزها في النقاط التالية[3]:

أولا: تدوير محافظ الأوراق المالية للبنوك بهدف تحقيق ربحية عالية للبنك الذي يؤسسها وكذلك زيادة فاعلية محفظة الأوراق المالية التي يمتلكها البنك حيث أن تحويل المحفظة سيؤدي إلى بيع أسهم وشراء غيرها.

ثانيا: إنشاء صناديق الاستثمار يؤدي إلى فتح المجال حتى أمام صغار المدخرين للتعامل مع أسواق المال وهؤلاء حرموا لسنوات طويلة من التعامل مع سوق الأوراق المالية الذي كان حكرا على كبار المدخرين.

1- نفس المرجع السابق، ص12 ، بتصرف.

1 – منى قاسم، صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، الدار المصرية اللبنانية، مصر، سنة 2000 ، ص47.

2 – جوليت فيرلي، استثمر أموالك في صناديق الاستثمار، ترجمة خالد العامري ، دار القانون للنشر والتوزيع ، مصر، سنة 1999، ص21.

ثالثا: زيادة الربحية والعوائد لجميع الأطراف المتعاملين مع صناديق الاستثمار.

رابعا: تحقيق مرونة الانتقال بين الأدوات الاستثمارية المختلفة من صندوق لآخر وفقا لما يتوافق وأوضاع المستثمر.

خامسا: تنشيط بورصة الأوراق المالية لأنه من خلال سوق مالي قوي ونشط يمكن تحقيق أهداف الإصلاح الاقتصادي وخاصة فيما يتعلق بعملية الخصخصة التي لن يتحقق لها النجاح إذا لم يكن هناك سوق مال قوي ونشط ومؤهل، يسهل عملية توسع قاعدة الملكية ومشاركة المواطنين في الممارسات الاقتصادية للدولة.

سادسا: تجميع أموال المدخرين وتوجيهها لمختلف مجالات الاستثمار، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة نشاط وفاعلية سوق الأوراق المالية وكذلك حماية مدخرات الأفراد وذلك بإتاحة وسائل استثمار مرتفعة العائد.

سابعا: مراعاة اعتبارات الأمان حيث أن منهج وأسلوب عمل صندوق الاستثمار يهدف تماما إلى تقليل وتوزيع مخاطر الاستثمار من خلال تعدد منافذ الاستثمار وقيام المستثمر باختيار المدى الزمني المناسب له إذا كان طويل الأجل أو قصير الأجل وفقا لاحتياجاته إذ أن رغبات المستثمر تحدد الأوراق المالية التي سيتعامل معها من خلال صندوق الاستثمار.

ثامنا: التحول نحو العالمية من خلال تدويل البورصة مستقبلا، فتنشيط البورصة وتقويتها ما هو إلا خطوة مبدئية نحو هدف أكبر وهو تدويل البورصة.

وتنقسم صناديق الاستثمار ومحافظها من حيث الهيكل التمويلي لها، إلى قسمين رئيسيين وهما:

1- صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة [(1)]: هي الصناديق التي تكون حجم الموارد المالية المستثمرة في وثائقها من قبل الجمهور محددا، بمعنى أن هذه الصناديق تصدر عددا ثابتا من الوثائق المالية "الوحدات" يتم توزيعها على المستثمرين فيها كل حسب حصته وطبقا لنظام هذه الصناديق لا يجوز لمالكي هذه الوثائق استرداد قيمتها من الصندوق المصدر لها، وإذا رغب أحد مالكي هذه الوثائق التخلص منه، فالطريق الوحيد المتاح له هو أن يبيعها في السوق المالية المنظمة (البورصة) التي يتم فيها تداول هذه الوثائق أو في السوق غير

[1]- أحمد بن حسن بن أحمد الحسني ، صناديق الاستثمار دارسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي ، مؤسسة الشباب الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999 ، ص 8 و 9.

المنظمة (السوق غير الرسمية) وذلك من خلال التجار وبيوت السمسرة ولذلك يطلق البعض على هذه الصناديق "الصناديق ذات التداول العام" ومن هنا تنشر بعض الصناديق القيمة السوقية لوثائقها في صحف المال يوميا، وتنشر قيمة الأصل الصافية في الصحف أسبوعيا، وتقوم إدارة هذه الصناديق بتوزيع عوائد استثماراتها إضافة إلى الأرباح الرأسمالية التي تحققها على حملة وثائقها وفقا للشروط المبينة في نشرة الإصدار.

2- صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة [1]: هي الصناديق التي لا تحدد حجم الموارد المالية المستثمرة في وثائقها من قبل الجمهور، ولا تحدد عدد الوثائق المالية المصدرة منها، إذ يجوز لها إصدار وبيع المزيد من هذه الوثائق تلبية لحاجات المستثمرين وإدارة هذه الصناديق مستعدة لإعادة شراء ما أصدرته من وثائق إذا رغب أحد ما لكي هذه الوثائق في التخلص منها جزئيا أو كليا ولذلك فهي تحرص دائما على توفير نسبة ملائمة من السيولة تمكنها من دفع قيمة الوثائق المطلوب باستردادها في أي لحظة يطلب منها المستثمر ذلك، هذه الميزة جعلت صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة أكثر جاذبية لدى الجمهور بالمقارنة بالوثائق غير القابلة للاسترداد كما هو الحال في صناديق ذات النهاية المغلقة،ومن هنا فإن وثائق الصناديق ذات النهاية المفتوحة لا تتداول في الأسواق المالية، وليست لها قيمة سوقية، ويمكن للمستثمر فيها أن يحصل على الدخل والعوائد الناتجة عن استثمارات الصندوق على دفعات شهرية أو ربع سنوية أو نصف سنوية أو سنوية، حسب الشروط التي تبينها نشرة الإصدار في هذه الصناديق، كما يحق للمستثمرين إعادة استثمار ذلك الدخل أو العائد إذا أراد ذلك.

وكلا النوعين سواء كانت صناديق الاستثمار ذات النهاية المغلقة أم صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة، تباشر نشاطها الاستثماري المتمثل في تكوين واقتناء محفظة متنوعة من الأوراق المالية المتداولة، إما في أسواق رأس المال أو في أسواق النقد، ويتسم رأس مال الصندوق بثقل مالي نسبي، حيث ينبغي ألا يقل رأس مال الصندوق عن مليون ونصف المليون دولار تدفع بالكامل، ولا يجوز طرح أسهم الصندوق أو تلقي المستثمرين عن طريق الاكتتاب العام، ويتم توزيع الأرباح بين مالكي أسهم الشركة وحاملي وثائق الاستثمار وفقا للقواعد التي تضعها الهيئة، كما يجب أن يتضمن النظام الأساسي للصندوق أوجه نشاطه[2].

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 9.

[2]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص10.

المطلب الثالث: استراتيجيات مؤسسات رأس المال المخاطر:

تتبع مؤسسات رأس المال المخاطر في دعمها للمشروعات، استراتيجيات معينة، وسوف يتم التعرف في هذا المطلب على نوعين أساسيين من هذه الاستراتيجيات، إذ نخصص الفرع الأول للإستراتيجيات التمويلية والفرع الثاني للإستراتيجيات غير التمويلية.

الفرع الأول: الإستراتيجيات التمويلية:

تختلف طريقة التمويل بواسطة مؤسسات رأس المال المخاطر عن غيرها من المؤسسات الأخرى، إذ تطلب هذه الأخيرة من المشروعات الإطلاع على ميزانيات نشاطها الماضية، بعكس الأولى، إذ تنشأ علاقة من نوع آخر بينها وبين هذه المؤسسات، إذ لها قواعد وأهداف ومنطق وسلوكيات تختلف عن تلك الموجودة في التمويل، فالميزة التي تتمتع بها مؤسسات رأس المال المخاطر النظر إلى المستقبل، فهي تطلب من المشروع المراد تمويله خطة تطوير مبين فيها بالتفصيل كافة مكوناتها الصناعية والتجارية والمالية، وسياسات المشروع وأهدافه وإستراتيجيته لتحقيق السياسة المحددة، وإذا كان المشروع قائما من قبل فتحبذ أن يرفق بذلك خياراته وأهدافه وطموحاته وبطاقات تقنية وإحصائية حول ممارساته الماضية، ويمكن تلخيص خطة التطوير ضمن العناصر التالية[1]:

أولا: ما هو الهدف النهائي للمشروع ؟ هل خلق الشراء، أم خلق منتج أو خدمة، أم التصنيع أم البيع، أم شغل حصص سوقية كافية للتمويل الذاتي في المستقبل... إلى آخره.

ثانيا: ما هي السياسة العامة للمشروع ؟ هل هي التخصص في منتج معين أم التخصص في إقليم معين أم تنويع المنتجات، أم تنويع الأسواق ، وهو ما يستلزم وضع السياسة الملائمة لذلك سواء في البحث والتطوير أو في العمالة أو في مواجهة المساهمين.

ثالثا: ما هي الأهداف الرقمية للمشروع ؟ هل الوصول بحجم رقم الأعمال إلى مرحلة تحقيق إيرادات أم الوصول به لمرحلة أعلى من تحقيق إرادية الاستثمارات.

رابعا: ما هي استراتيجيات نجاح المشروع (الخيارات الصناعية والتجارية) وطرقها(النمو الداخلي والنمو الخارجي) ووسائلها المختارة (الوسائل المالية والبشرية) ؟.

خامسا: ما هي الإرادية المالية المتوقعة للاستثمارات ؟.

1 - BATTIMI (Pierre),Capital risque , mode d'emploi , op. cit. p73.

هنا يتدخل خبراء ومتخصصون من مؤسسات رأس المال المخاطر ليقيموا طبيعة القطاع المراد الاستثمار فيه ومدى استخدام التكنولوجيا المعروفة في سوق الصناعة وكيف يمكن للمشروع أن يتبوأ مكانة في الصناعة والسوق... إلى آخره، ومن ثمة استظهار نقاط الضعف والقوة في المشروع[1].

وبذلك تلعب الإستراتيجية التمويلية لمؤسسات رأس المال المخاطر دورا محل اعتبار في توفير الغطاء التمويلي للمشروعات المقبولة، ففي دراسة أجرتها الشركة الفرنسية للمستثمرين في رأس المال AFICعام 1997، اتضح أن نحو 1200 شركة تقريبا يجري تمويلها سنويا عبر مؤسسات رأس المال المخاطر وكانت قيمة العمليات التمويلية مختلفة حسب مراحل التطور، وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (3): استثمارات رأس المال المخاطر تبعا لمرحلة التطور (معطيات 1997) بالمليون فرنك.

مرحلة التطور	عدد العمليات	إجمالي قيمة الاستثمار	متوسط الاستثمار في كل شركة
قبل الإنشاء ، خلال الإنشاء ، نهاية الإنشاء	536	1097	20.1
التطور	559	2507	4.5
تحويل الملكية	181	4022	22.2
شراء حصة الأقلية	575	631	2.2
الإجمالي	1841	8257	49

المصدر: BATTINI (Pierre), Capital risque, mode d'emploi, op.cit. p234.

الفرع الثاني: الإستراتيجيات غير التمويلية:

إن المشروعات في مجملها ينقصها المعرفة والخبرة اللازمة للتوسع في أسواق التصدير، والتنوع التجاري والصناعي والخبرة التقنية والعلم بالتكنولوجيا السائدة في الأسواق... إلى آخره لتذليل مثل هذه الصعوبات والنقائص، لابد من لجوئها إلى مؤسسات رأس المال

[1]- المنتدى التعليمي ، نشاط رأس المال المخاطر ، قيلفتا، 27/05/2006 , www.gulfta.com-

المخاطر فهي شريك نشط، يراقب ويتابع ويوجه هذه المشروعات التي يشارك فيها، وهذه المتابعة الإيجابية تفيد المشروعات في كافة مجالات التوجيه وتتمثل هذه المتابعة في النزول إلى مواقع العمل، وإجراء تغيرات معينة على المشروعات إن اقتضت الضرورة لذلك، والعمل على توقع المشكلات مقدما وكيفية احتوائها ومعالجتها مع الوقت، واحتمال وتوقع مستقبل المشروعات من خلال المعاينة على الطبيعة ...إلى آخره. وأن مثل هذه التدخلات تفيد المشروع في شكل قيمة مضافة تتمثل في إنقاص محسوس في المخاطر التي يقابلها المشروع وتعمل على تزويد المشروع بالمعرفة المتخصصة وإفادته بصلات المؤسسات بالشركاء الآخرين، وإمداده بالنصائح المتصلة بتيسير سبل التطور[1].

إن متابعة مؤسسات رأس المال المخاطر للمنشآت أهمية بالغة في تذليل عقبات هذه المنشآت وتحقيق التطور المنشود لها وبذلك تتفرد مؤسسات رأس المال المخاطر بطبيعة مزدوجة تتمثل في تقديم التمويل بالإضافة إلى معونات الإدارة، ويمكن أن نميز بين نوعين من المتابعة[2]:

أولا: متابعة عادية: وهي التي تهدف إلى الإضافة إلى قيمة المشروع، وهو الغالب في نوعي المتابعة.

ثانيا: متابعة غير عادية: وهي التي تهدف إلى الرقابة والإشراف على المشروع، بتوجيه القائمين على إدارة المشروع، قد تصل إلى حد تغييرهم إذا كانت النتائج أقل مما هو منتظر، ويعتبر هذا النوع من المتابعة نادرا لدى مؤسسات رأس المال المخاطر لسببين هما:

1- عدم وجود الرغبة لدى مؤسسات رأس المال المخاطر في الإشراف على المشروعات التي تساهم بها لسببين: أولها عامل التكلفة المالية وثانيها عامل الوقت الذي يتطلبه ممارسة هذا النوع من المتابعة.

2- عدم وجود لدى هذه المؤسسات الموارد البشرية اللازمة لإجراء مثل هذا النوع من المتابعة ويمكن حصر طبيعة الخدمات المقدمة للمشروعات التي تتابعها مؤسسات رأس المال المخاطر في ثلاثة مجالات رئيسية هي[3]:

1- Bessis (Jol), Capital risque et financement d'entreprises, op.cit.p27.

2- نفس المرجع السابق ، ص102.

3- نفس المرجع السابق ، ص134.

أ- **المتابعة المالية:** إن تزويد المشروع لمؤسسات رأس المـال المخـاطر بالمعلومـات المالية يدفعها حتما إلى إنشاء رقابة إدارية ومالية ملائمة، ومـن الممكـن أن تسـاهم هـذه الأخيرة في إعداد الموازنات المتوقعة واستيفاء البيانات والشروط الماليـة المطلوبـة حـال اقتراب دخول المشروعات في سوق البورصة، كما تتخذ المتابعة المالية، البحث عن أفضـل طرق التمويل المتاحة في تحسين وضع المشروع وإظهاره في صورة أفضل، خاصة حينمـا يقع في المشكلات، فرأس المال المخاطر يواجه في هذه الحالة الوضع بمفرده، فهو يحرص على إجراء ترتيب جيد للمشروع من وجهة نظر المظهر المالي، حيث تقود الهياكل الماليـة للمشروعات طبقا لهندسة مالية متطورة تعالج مشكلاته المالية الطارئة من أموالها الخاصـة، وبكل ما يقتضيه معالجة الظرف القائم من متطلبات لازمة لإظهار المشروع مرة أخرى فـي أحسن صورة ممكنة.

ب- **المتابعة الإستراتيجية:** بما أن تحقيق الربح الذي يعتبر الهدف النهائي لمؤسسة رأس المال المخاطر، مشروط بتطوير المشروعات، فإن خياراتها الإستراتيجية لا يمكن أن تتركها المؤسسات لمطلق رغبة المشروعات التي تساهم بها فهي تتدخل في تحديـد الإسـتراتيجية اللازمة لدفع المشروعات إلى مزيد من التطور والانطلاق كوضع خطة التنمية، وإنشاء نظام للرقابة على التكاليف، ورسم سياسات النمو الداخلي كتطوير منتج جديد أو مرحلـة إنتاجيـة ورسم كذلك سياسات النمو الخارجي كتطوير الأسواق ومدى ملائمة المنتج لسـوق معـين، والمساعدة في القضاء على مشاكل تسويق المنتجات وقد يتم إنشاء إدارة للبحـث والتطـوير تتولى الحكم على المنتجات الجديدة أثناء استمرار متابعة النمو الداخلي، أما بالنسبة لمتابعـة النمو الخارجي، فإنها تشتد في حالة المشروعات التي ليست لديها رؤية واضـحة وتصـور عميق عن حالة الأسواق، خاصة الأسواق الأجنبية، وهناك حالات عديدة فعلا تم فيها تعـديل المنتج ليتلاءم مع حالة السوق الذي سيطرح فيه، بفضل توجيهـات مؤسسـات رأس المـال المخاطر.

جـ- **متابعة علاقات المشـروع:** تكمن أهمية المتابعة التي تجريها مؤسسات رأس المال المخاطر في هذا المجال فيما تتضمنه من نصائح عديدة مفيدة للمشروع ومن أمثلتها: نصـح المشروع ومساعدته على ترتيب وتنظيم مواعيد مع العديد مـن الشـركاء المحتملـين فـي

الخارج، من أجل توسعة القدرة التمويلية ودخولها في إطار دولي رحب فسيح وما يجب أن يوضع على مائدة المفاوضات في المرحلة التمهيدية للاتفاق، وما هي أفضل شروط نموذجية للعقد... إلى أخره.

إن المتابعة التي تجريها مؤسسات رأس المال المخاطر لعبت فعلا وزنا كبيرا في رسم صورة المشروع والمحافظة على استمراره ودفع تطوره فقد ساهمت في تطوير علاقات نحو 58 من المشروعات[1].

وتتطلب المتابعة وجود فريقين في مؤسسة رأس المال المخاطر[2]:

– فريق مالي لإدارة الشؤون المالية والتعديل الجغرافي لرأس المال، والأسس القانونية والضريبية... إلى آخره.

– وفريق صناعي لتوقع المشاكل ووضع الحلول الملائمة، والمشاركة بفاعلية واقتدار في مساعدة المشروعات، فلا شك أن نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر في مهامها غير التمويلية، يعتمد بدرجة أكبر على مجموعة متكاملة من الموهوبين والمتخصصين، وخبراء بالأسواق والقادرين على رسم التوقعات الخاصة بمستقبل المشروع[3].

وتتعاظم مهمة متابعة المشروعات في حالة التصدي لتمويل مشروع منشأ أكثر منها، في حالة التصدي لتمويل مشروع في حالة تطور ونمو، ففي الحالة الأولى نجد أن المشروعات المعنية لازالت في مهدها وفي حاجة إلى نصح وإرشاد، حيث يكون مفهومها للوضع هو الأكثر أهمية، أما في الحالة الثانية، فهي في حاجة لتوسيع النشاط أو تطويره فقط، لذا فإن تدخلات وتوجيهات رأس المال المخاطر تقل للغاية لتصبح أقرب ما يكون لتدخلات نصف نشطة[4].

1- BATTINI (Pierre)et Al ,Capital risque , op.cit , p 101.

2 - BESSIS(Joel),Capital risque et financement d'entreprises , op. cit , P133.

3- عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق ، ص110.

4- نفس المرجع السابق، ص28.

المبحث الثالث : أهمية مؤسسات رأس المال المخـاطر وأهـم تجاربه في بعض بلدان العالم :

تمـهيد :

تعد مؤسسات رأس المال المخاطر في الاقتصاديات المعاصرة إلى جانب البنـوك أحـد مفاتيح التطور والتنمية الاقتصادية المستمرة، بالنظر إلى انعكاساتها الإيجابية المستمرة على الاقتصاديات الوطنية، كما تساهم بنسبة معتبرة في تمويل المشـروعات ونشـأتها وآفاقهـا ونموها وتطورها والتي لها دور في إنتاج السلع والخدمات سواء على الصـعيد المحلـي أو على الصعيد الدولي، فبدون هذا الوسيط المالي بالذات ستصادف هذه المشروعات صعوبة أو ربما استحالة في توفير الغطاء التمويلي اللازم لها، وبالتالي ضياع حجم استثماراتها التي لا تنكر والتي يتوقف عليها اقتصاد الدولة، ولهذا سيتناول هذا المبحث أهميـة مؤسسـات رأس المخاطر في المطلب الأول، وأهم تجارب بعض دول العالم التي طبقت رأس المال المخاطر في المطلب الثاني.

المطلب الأول: أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر:

تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر من أهم وسائل التدعيم المالي والفني لأي مشـروع، في الاقتصاديات المعاصرة، لما تتميز به هذه المؤسسات من قدرة على التعامل مع المخاطر، لهذا ارتأينا أن نتناول في هذا المطلب أهمية رأس المال المخاطر في الفرع الأول، ونتعرض بعد ذلك لمزاياه وعيوبه في الفرع الثاني، على النحو التالي:

الفرع الأول: أهمية رأس المال المخاطر:

لرأس المال المخاطر أهمية قصوى ومكونا رئيسيا من مكونات، سوق رأس المال ومهنة ضرورية لدعم النمو الاقتصادي وتلعب مؤسسات رأس المال المخاطر دورا فعالا في تمويل المؤسسات بحيث تمدها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الإدارة والتنظيم وتدمج أموالها مع أموال المؤسسات الممولة، وهذا ما يحقق تمويلا محفزا لهذه المؤسسات لأن تنهض نحـو الأفق وتحقق أرباحا معتبرة بعكس طريقة تمويل الاستدانة المحفوفة بمخاطر السداد وسـعر

الفائدة وأعباء أخرى كإشكالية الضمانات وغيرها ولذلك نجد أن كثير من الدول لم تعط ظهرها لمثل هذه المؤسسات بل أولتها العناية الكافية مثل الولايات المتحدة الأمريكية التي أعطت لها اهتماما بارزا للنهوض بالأعباء الملقاة على عاتقها، مما مكن هذه المؤسسات من التطور السريع وبلوغ أهدافها وتوفير التمويل اللازم لأكثر من 2000 مؤسسة سنويا عبر أكثر من 1000 مؤسسة رأس مال مخاطر، وقد بلغ حجم استثمارات مؤسسات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية عام 1999 ما قيمته 30مليار دولار أمريكي مقابل 13.7 مليار دولار أمريكي عام 1998، و8.7 مليار دولار أمريكي عام 1997، أما في الإتحاد الأوربي بلغت استثمارات مؤسسات رأس المال المخاطر نحو 14.5 مليار دولار أمريكي عام 1998، مقابل 9.6 مليار دولار أمريكي نهاية 1997 [1].

وحسب تقرير لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE)، توصلت إلى أن الصناعة العالمية لرأس المال المخاطر توفر غطاءا تمويليا للمشروعات بقيمة تزيد عن 100 مليار دولار سنويا على مستوى دول العالم ككل [2]، وهكذا ظهرت في الأفق مؤسسات رأس المال المخاطر كمهنة ضرورية لتمويل مشاريع التنمية ورفع نسبة النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية، ويعتبر رأس المال المخاطر مكونا رئيسيا من مكونات سوق رأس المال، ويمكن حصر أهميته إلى جانب الأهمية السابقة في النقاط التالية[3]:

أولا: تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي: نجد أن الدول التي تطبق برامج الإصلاح الاقتصادي والتي تعتمد على خوصصة القطاع العام تحتاج إلى رؤوس أموال ذات طبيعة خاصة تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر المستعدة لتحمل المخاطر، وتقديم الدعم لمؤسسات القطاع العام المخوصصة والتي تحتاج إلى هيكلة مالية وفنية، وتلعب هذه المؤسسات دورا حيويا في توفير التمويل والخبرة الفنية والإدارية اللازمة لهذا القطاع، وتساهم في الحد من الآثار التضخمية، حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية

1- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 8.
2- نفس المرجع السابق ، ص 9.
3- نفس المرجع السابق، ص 56.

دون الإفراط في خلق النقود أو منح الائتمان المصرفي، بالنظر إلى أن هذه المؤسسات تعمل على تعبئة رؤوس الأموال وتوجيهها نحو التجمع حول الاستثمار الإنتاجي[1].

ثانيا: دعم تمويل المؤسسات الجديدة: يمثل دعم المؤسسات الجديدة المجال الطبيعي لنشاط مؤسسات رأس المال المخاطر حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري وحتى الإرشاد والمتابعة للمؤسسات الجديدة، خاصة في بداية انطلاقتها وتمويلها دون اشتراط ضمانات وقيود على هذا التمويل، بخلاف كفاءة فكرة المشروع وفاعلية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جدا لتلك المشروعات خاصة في البلدان النامية، بالنظر إلى أن هذه المشروعات لا تستجيب لمعايير الاقتراض التقليدية التي تتطلبها البنوك بصفة عامة[2].

ثالثا: دعم المؤسسات المتعثرة: تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني اللازم وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجذب الاستثمارات إليها، لأنها شريكة فيها، فهي تحرص أشد الحرص على المتابعة الفنية والمالية الضرورية لإصلاح مسارها، لتحفيز المستثمرين وبث روح الطمأنينة في نفوسهم على الاستثمار للاستفادة من الربح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر[3].

الفرع الثاني: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر:

كما أن لمؤسسات رأس المال المخاطر مزايا فهي لا تخلو من عيوب كغيرها من بدائل التمويل الأخرى ومن هذه المزايا والعيوب ما يلي:

أولا: المزايا: وتتمثل فيما يلي[4]:

1- زيادة الأموال الخاصة بسبب مشاركة المخاطرين بحصة من رأس المال.

2- لا تكون أموال المخاطرين مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت حالة المشروع لا تسمح بذلك، على اعتبار أنها أصبحت تشكل جزء من أمواله الخاصة، وذلك على خلاف القروض.

---

[1]- عاطف حسن النقلي ، صناديق الاستثمار، الواقع والتجربة المصرية ، نفس المرجع السابق ، ص102.

[2]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص58 و 59 ، نقلا عن:
MAMTY (GUY), Economie du capital-risque en Afrique , Revue , Epargne sans frontière , N°18 , Mars 1990 , p-p25-29.

[3]- نفس المرجع السابق ، ص60.

[4]- نفس الموقع السابق، 27/05/2006 www.gulfta.com,-

3- لا تقتصر مشاركة المخاطرين على الجانب المالي فحسب، وإنما تكون مصحوبة بالمتابعة والنصح، خاصة إذا تبنى المخاطرون سياسة المتابعة الإيجابية المستمرة للمشروعات.

ثانيا:العيوب: ترجع عيوب مؤسسات رأس المال المخاطر إلى ما يلي [1]:

1- المشاركة في قرارات المشروع والتدخل في توجيهه من قبل مؤسسات رأس المال المخاطر، وكيف لا، وهذا يعد حقا لها، باعتبارها مالكة لجزء من رأس المال الشركة.

2- استرداد حصص المخاطرين في حالة نجاح المشروع بطلبها مبالغ مرتفعة، تغطي وتقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء، والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقد كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع.

المطلب الثاني: تجربة بعض بلدان العالم المطبقة لمهنة رأس المال المخاطر:

إن لمؤسسات رأس المال المخاطر أهمية بارزة في اقتصاديات كثير من بلدان العالم ولقياس هذه الآثار الاقتصادية سواء في انتقاء المشروعات الممولة أو متابعتها ورعايتها، نأخذ تجربة بعض البلدان حيث نتطرق في هذا الصدد في الفرع الأول إلى التجربة في بعض الدول المتقدمة وفي الفرع الثاني إلى أهم التجارب في بعض الدول النامية على النحو التالي:

الفرع الأول: التجربة في بعض الدول المتقدمة:

نختار كنموذج لذلك الولايات المتحدة الأمريكية والإتحاد الأوربي وفرنسا بإيجاز كما يلي:

أولا: التجربة في الولايات المتحدة الأمريكية: أجريت التجربة على 500 شركة أمريكية تم تمويلها برأس المال المخاطر، أكثر من النصف من هذه الشركات لا يتجاوز عمرها أربع سنوات وما يقارب 80% منها يعمل في القطاع التكنولوجي، الحقل الخصب والمفضل لها، وبعد مقارنة هذه التجربة ، بعدد مماثل من المشروعات المتوسطة والصغيرة التي مولت ذاتيا عن طريق أصحابها، تم حصر نتائج دراسة هذه المقارنة في الجدول التالي[2]:

1- نفس المرجع السابق ، ص77.

2- BATTINI (Pierre) , Capital risque , mode d'emploi , op.cit , P-P243-245.

جدول رقم(4): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخــاطر والمشــروعات. الممولة ذاتيا.

(الولايات المتحدة الأمريكية)

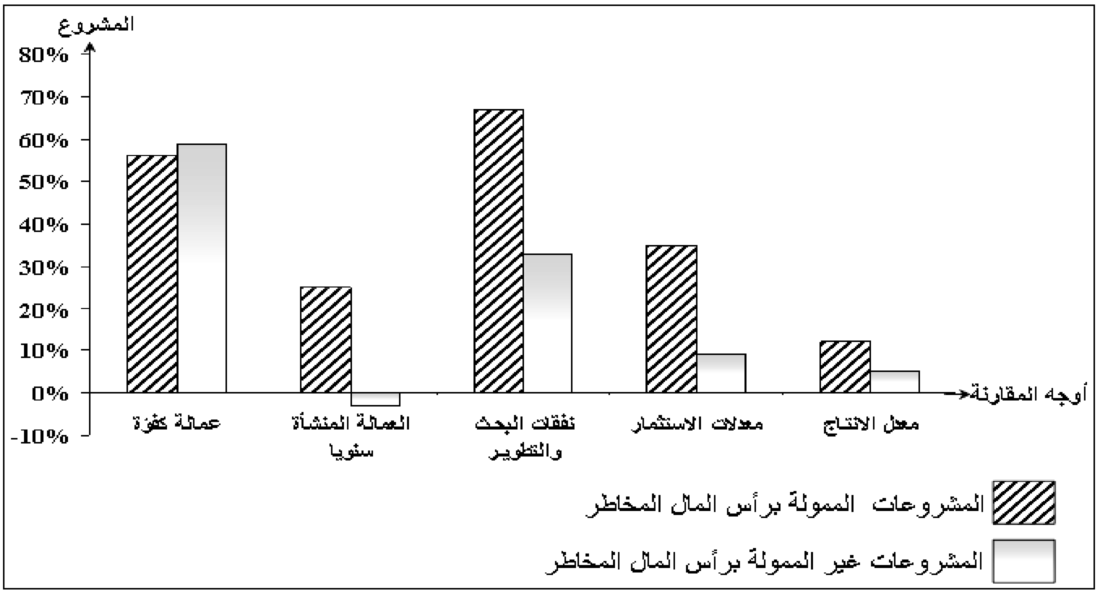
أوجه المقارنة	المشـــروعات الممولـــة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
- خلق عمالة كفئة(%)	%56+	%59+
- العمالة المنشأة سنويا(%)	%25+	%3-
- نفقات البحث والتطوير بالنسبة للشخص الواحد سنويا (%)	%67+	%33+
- معدل الاستثمارات السنوية (%)	%35+	%9+
- معدل الإنتاجية السنوية (%)	%12+	%5+

المصدر: BATTTINI (Pierre), Capital risque, mode d‘emploi , op.cit , P243

التمثيل البياني :

يمكن تمثيل نتائج هذا الجدول باستخدام المستطيلات على النحو التالي:

المنحنى رقم(7): تمثيل بيانات الجدول أعلاه باستخدام المستطيلات البيانية.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على الجدول السابق .

- **تحليل نتائج البيان:** بتحليلنا لنتائج هذا التمثيل البياني نلاحظ وجود فروق شاسعة

للمشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر في جميع أوجه المقارنة السابقة ماعدا التقارب الطفيف في خلق عمالة كفئة.

وتوصلت الدراسة التي أجرتها الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر (NVCA) أنه خلال الفترة 1989-1993 كان معدل النمو السنوي المتوسط في بيوع المشروعات المدعومة برأس المال المخاطر يبلغ نحو41% مقابل2% للمشروعات الأخرى ونحو5% للاقتصاد الأمريكي في مجموعه، وأن 70% من رؤوس أموال الشركات الجديدة، تخص مؤسسات رأس المال المخاطر مقابل 6% فقط للمؤسسين والباقي يخص مؤسسات مالية أو عموم المستثمرين، بالنسبة للشركات المسعرة في البورصة[1]. وهذا يؤكد فعلا الدور الإستراتيجي وفعالية مؤسسات رأس المال المخاطر في تدعيم المشروعات ومن وراءها الاقتصاد ككل.

ثانيا: تجربة الإتحاد الأوربي: شملت الدراسة التي قامت بها الجمعية الأوربية لرأس المال المخاطر (EVCA) على ما يقارب 500 شركة في اثني عشرة دولة أوربية ممولة برأس المال المخاطر، بعدد نفسه من المشروعات الأخرى غير الممولة برأس المال المخاطر كدراسة مقارنة، وكانت نتائج الدراسة على النحو التالي[2]:

جدول رقم (5): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا. (الإتحاد الأوربي)

أوجه المقارنة (%)	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+35%	+14%
نتائج النشاط قبل فرض الضرائب	+25%	+17%
تطور حجم الاستثمارات	+27%	+11%
القروض	+14%	+13%
العمالة الجديدة	+15%	+2%
القيمة السوقية	+36%	+15%

المصدر:. BATTINI(Pierre),Capital risque , mode d'emploi , op.cit , P244.

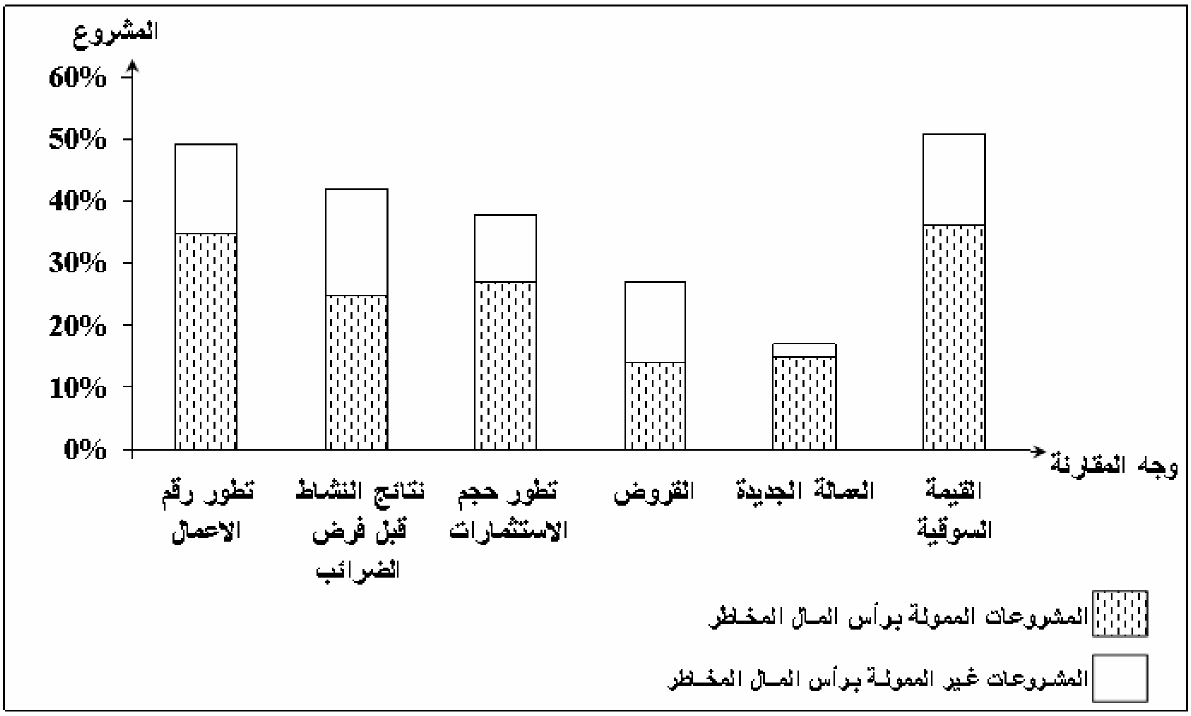
1- نفس المرجع السابق ، ص 245.

2- نفس المرجع السابق ، ص 244.

التمثيل البياني:

يمكن تمثيل نتائج هذا الجدول باستخدام أعمدة بيانية بنيوية على النحو التالي :

منحنى رقم(8): تمثيل بيانات الجدول أعلاه عن طريق أعمدة بيانية بنيوية.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على الجدول السابق .

● **تحليل نتائج البيان:** من الرسم البياني نرى بكل وضوح وسهولة أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر أكثر تفوقا في عمومها على غيرها من المشروعات في كافة أوجه المقارنة ماعدا التقارب الطفيف في قيمة القروض وهذا يؤكد مرة أخرى أهمية التمويل برأس المال المخاطر وفعاليته.

ونفس الجمعية السابقة (EVCA) توصلت إلى نتائج تعطي لمؤسسات رأس المال المخاطر أفضلية عن غيرها من مؤسسات التمويل بدارسة أجرتها خلال الفترة 1993-1998، شملت أكثر من 500 مشروع متوسط وصغير وقورنت نتائجه بعدد مماثل من الشركات الأكبر حجما في أوربا ودلت النتائج أن المشروعات المتوسطة والصغيرة الممولة

برأس المال المخاطر أفضل من نتائج الـ 500 شركة الأكبر حجما، وذلك بناء على عدة معايير، أهمها [1]:

1- النتائج قبل الضرائب: النمو السنوي الذي سجلته الشركات المتوسطة والصغيرة في نتائجها قبل فرض الضرائب بلغ نحو 27% في حين سجلت المشروعات الكبرى نحو 17% فقط.

2- الابتكار: بلغت القدرة على الابتكار المقدرة بنسبة الإنفاق على البحث والتطوير إلى حجم البيوع نحو 8.6% في المشروعات الصغيرة والمتوسطة في حين لا تتجاوز 1.3% في المشروعات الأكبر حجما.

3- حجم البيوع: كان معدل نمو رقم الأعمال السنوي خلال الخمس سنوات التي شملتها الدراسة للشركات المتوسطة والصغيرة نحو 35% بينما لا يتعدى هذا المعدل في الشركات الأكبر حجما نحو 14% فقط.

4- خلق فرص عمل: توصلت هذه الدراسة إلى أن معدل نمو الاستخدام السنوي في المشروعات المتوسطة والصغيرة بلغت نحو 15% وهي نتيجة معتبرة جدا، إذا ما قورنت في المشروعات الكبرى التي بلغت 2% فقط.

ثالثا: التجربة في فرنسا: كذلك توصلت الدراسة التي قامت بها الجمعية الفرنسية للمستثمرين في رأس المال (AFIC) على أساس مقارن بين مشروعات ممولة برأس المال المخاطر و مشروعات أخرى غير ممولة منه، إلى النتائج المدونة في الجدول التالي:

[1]- عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق، ص114و115 نقلا عن: Raicher (Serge), Le capital investissement Européen est devenu adulte? Revue d'économie financier , N^{0}6 ,1998 , P202 et 203 .

جدول رقم(6): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخـــاطر والمشـــروعات الممولة ذاتيا.

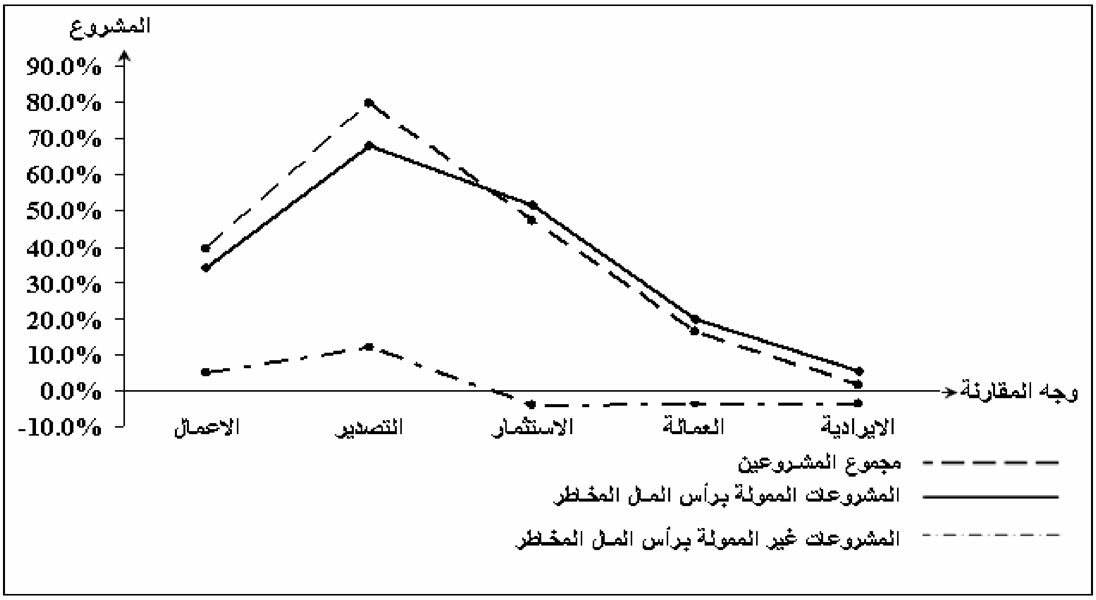
أوجه المقارنة(%)	المشـــروعات الممولـــة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+34%	+5.3%
تطور حجم التصدير	+67.8%	+12%
تطور حجم الاستثمارات	+51.3%	−4%
تطور حجم العمالة الجديدة	+19.9%	−3.4%
تطور معدل الإيرادية المتوسطة	+5.4%	−3.5%

المصدر: BATTINI (Pierre),Capital risque, mode d‘emploi, op.cit, P244

● **التمثيل البياني:**

- يمكن تمثيل بيانات الجدول السابق عن طريق المضلعات البيانية على النحو التالي:

منحى رقم(9): تمثيل بيانات الجدول أعلاه عن طريق المضلعات البيانية.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على الجدول السابق .

● **تحليل نتائج البيان:** نلاحظ من خلال هذا الرسم التفوق الكبير للمشروعات الممولـــة برأس المال المخاطر من كافة أوجه المقارنة على المشروعات الأخرى.

وقد لاحظت هذه الدراسة التي قامت بها (AFIC) أن مؤسسات رأس المال المخاطر تولي عناية خاصة لأنشطة البحث والتطوير، حيث تبلغ نفقات البحث والتطوير بها مقارنة بالمشروعات الأخرى نحو اثنا عشر ضعفا، كما لوحظ في المشروعات الممولة من قبل رأس المال المخاطر، أن 38% منها يعمل في القطاعات التكنولوجيا فائقة التطور (كالإلكترونيات والمعلوماتية،...) وأن 30% منها فقط أنشئ منذ عام 1990 والباقي أنشئ منذ 1980 وأنها مشروعات غير مسعرة وتستخدم ما بين 100 إلى 499 أجير[1].

والمحصلة النهائية لما سبق والنتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة ، نجد أن مؤسسات رأس المال المخاطر تكون حريصة على انتقاء المشروعات التي تقرر دعمها وتظل راعية لها كشريك إيجابي نشط حتى تبلغ أهدافها المحددة في النمو والتطور، وهو ما يشهد به ديناميكية المشروعات المدعومة في أغلب أوجه المقارنة، وتم التوصل أيضا في هذه الدراسة، أن أكثر من 80% من المشروعات المتوسطة والصغيرة محل الدراسة، أشارت إلى أنها بدون رأس المال المخاطر كان الممكن ألا تنشأ أصلا أو لا تشهد ذلك التطور السريع الذي مرت به [2].

الفرع الثاني: التجربة في بعض الدول النامية:

نختار كنموذج لذلك التجربة المصرية والتجربة الجزائرية على النحو التالي:

أولا: التجربة المصرية: يتميز نشاط سوق رأس المال المخاطر المصري بالحداثة النسبية، إذ استحدث منذ سنة 1992 ولم يشهد النور إلا في سنة 1994، أين نظم كيفية إنشائه والضوابط الخاصة بممارسة أعماله، وكان العدد الإجمالي لمؤسسات رأس المال المخاطر حتى نهاية سنة 2000 نحو 12 مؤسسة، عشر شركات رأس المال المخاطر واثنان منها صندوق استثمار مباشر. وفيما يلي عرض لتطور الاستثمارات في سوق رأس المال المخاطر في مصر نبينها في الجدول التالي[3]:

[1]- عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق ، ص 115 و 116.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 116.
[3]- نفس المرجع السابق، ص69 و 70.

جدول رقم(7): تطور استثمارات شركات رأس المال المخاطر في سوق رأس المال المخاطر (بالمليون جنيه).

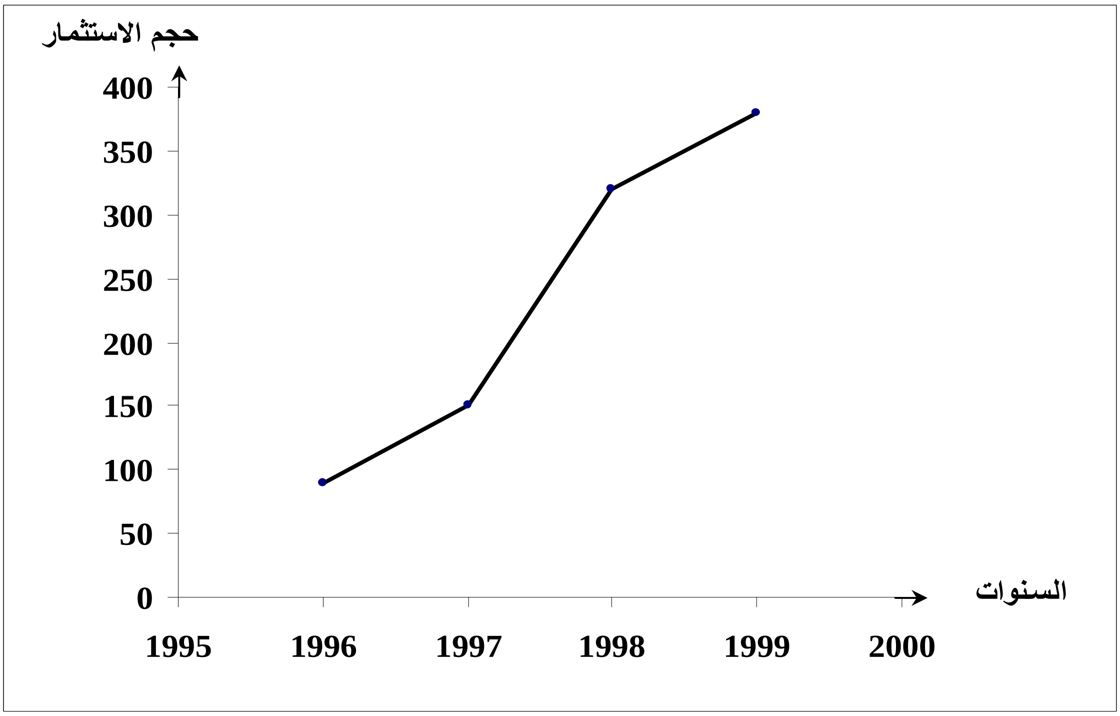
(جمهورية مصر العربية)

السنة / اسم الشركة	1996	1997	1998	1999
– القاهرة الوطنية للاستثمار والأوراق المالية	15	24.1	22.86	22.28
– شركة التجاري الدولي للاستثمار	–	41.2	61.6	83.8
– الأهلي للتنمية والاستثمار	–	–	107.79	130.81
– شركة الشباب الوطنية للاستثمار والتنمية	56.4	78.1	90.3	93.4
– مصر اكستريور	–	–	37.26	54.12
– الشركة الخليجية للاستثمارات المالية	0.42	1.99	–	–
– الشركة الأمريكية السعودية للاستثمارات المالية.	3.0	3.0	1.99	1.99

المصدر: الهيئة العامة لسوق المال، قطاع الخبرة الحسابية والتحليل المالي، القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها، للشركات المذكورة بالجدول.

- **التمثيل البياني:** يمكن تمثيل بيانات الجدول السابق عن طريق الخطوط المنكسرة على النحو التالي:

منحنى رقم(10): تمثيل بيانات الجدول أعلاه عن طريق الخطوط المنكسرة.



المصدر: من إعداد الطالب بناء على الجدول السابق .

- **التعليق:** من هذا التمثيل البياني يمكن استخلاص النتائج التالية:

ضآلة استثمارات رأس المال المخاطر في سوق رأس المال المخاطر، إذ تبلغ ما يقارب 386.5 مليون جنيه في نهاية 1999 وهذا الحجم من الاستثمارات غير كاف لمواجهة الحاجات التمويلية للمشروعات الناشئة أو المتعثرة التي تعتمد على مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويلها لما تجده من صعوبات كبيرة لدى مؤسسات التمويل التقليدية.

تواضع عدد الشركات التي تتولى مؤسسات رأس المال المخاطر، فمنها من تركزت استثماراتها حول خمس شركات، ومنها في شركة واحدة فقط.

بمقارنة حجم الاستثمارات السابقة نلاحظ التراجع النسبي للاستثمارات في سوق رأس المال المخاطر، فشركة التجاري الدولي انخفضت استثماراتها من 83.8 مليون جنيه في نهاية 1999 لتبلغ نحو 79.2 في نهاية الربع الأول من عام 2000، وينطبق نفس الأمر على شركة مصر اكستريور التي انخفضت استثماراتها من 54.1 مليون جنيه في نهاية 1999 إلى 51.3 مليون جنيه في نهاية الربع الثاني من عام 2000، كما انخفضت استثمارات القاهرة الوطنية للاستثمار انخفاضا غير ملحوظ من 22.86 مليون جنيه في نهاية 1998 إلى

22.28 مليون جنيه في نهاية 1999، كما تراجعت الشركة الأمريكية السعودية للاستثمارات المالية في الشركة الوحيدة الممثلة في قوائمها المالية كرأس المال المخاطر من 3 مليون جنيه في نهاية 1997 إلى 1.99 مليون جنيه في نهاية 1998 لتتقلص مساهمتها فيها من 74.9% إلى 49.9 % [1].

إن النتائج السابقة إن دلت على شيء إنما تدل على مدى أهمية دفع سوق رأس المخاطر في مصر وإعطاءه العناية اللازمة والكافية له، بل وتذليل كل الصعاب أو التخفيف منها والتي تعترض نموه ونشاطه، حتى يضطلع بدوره المهم والضروري في تدعيم المشروعات الناشئة والمتعثرة والنهوض بها نحو تحقيق نتائج أفضل وأكثر فعالية كي تساهم في تحريك عجلة التنمية.

ثانيا: التجربة الجزائرية: إن نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر أكثر ضعفا مقارنة بجمهورية مصر العربية وهو حديث الوجود بل تعداده قليل جدا، لذا فإن من مصلحة الدول النامية خاصة الجزائر أن تعمل على تنمية هذه المؤسسات لدعم مشروعاتها لهدف تحقيق التنمية، وبالفعل فقد تم في الجزائر العزم على إنشاء صندوق رأس المال المخاطر لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتولى الخزينة والبنوك تدعيمه وإقامته باعتماد قدره 3.5 مليار دينار جزائري وكان ذلك يوم 2004/01/14، وقد أعلن أيضا في نفس السنة على تأسيس صندوق ضمان قروض الاستثمار لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا الصندوق ثمرة التزام مشتركة بين السلطات العمومية والبنوك برأس مال قدره 30 مليار دينار جزائري [2].

على الرغم من المخاطر التي تحيط بمجالات استثمار مؤسسات رأس المال المخاطر باعتبارها استثمارات طويلة لأجل ينقصها معيار الإرادية والأمان، فضلا عن تلك التي تحيط بمهنة رأس المخاطر في الدول النامية باعتبارها مهنة مستحدثة، لم يألفها السوق من قبل إلا أنه تمت بعض التجارب في الجزائر لبعض مؤسسات رأس المال المخاطر نوردها فيما يلي:

[1]- نفس المرجع السابق ، ص71.

[2]- ليلى لولاشي ، التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، منها مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA وكالة بسكرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية قسم الاقتصاد ، جامعة بسكرة – الجزائر،2004 / 2005 ، ص 40.

1- مؤسسة "Sofinance" التي تأسست بتاريخ: 2002/01/09 ونسبة مساهمتها في التمويل لا تتعدى 35% من رأس مال الشركة كحد أقصى وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بنظيراتها في الدول الأخرى، وهي كذلك لا تغطي كل الأنشطة، بل انحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب واستغلال الثروات المنجمية وهذا يعني الاهتمام بالصناعات التحويلية وهو نشاط ضئيل المخاطر إذا ما قورن بالأنشطة الأخرى[1].

2- مؤسسة FINALEPالتي تأسست سنة 1991 كأول مؤسسة في الجزائر بأربعة مساهمين وهم:

أ - بنك التنمية المحلية DDL بـ 40%.

ب - الصندوق الفرنسي للتنمية CFD بـ 28.74%.

جـ- القرض الشعبي الجزائري CPA بـ 20%.

د - البنك الأوربي للاستثمار BEI بـ 11.26%.

وتعمل هذه المؤسسة على ترقية الاستثمار في الجزائر على مسار الشركة الجزائرية الأوربية، وهي كباقي مؤسسات رأس المال المخاطر تشارك في عملية التأطير فهي وكيل ما بين 10% و20% من رأس المال الاجتماعي حسب الحجم وحاجة المؤسسة[2].

يقدر رأس مال مؤسسة فينالب بـ159.750 مليون دينار جزائري وهي شركة ذات أسهم تعد أول مؤسسة ذات رأس مال استثماري ومخاطر في الجزائر، وتقوم بجملة من المهام نذكر منها[3]:

- ترقية وتمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث النشأة وتنمية المشاريع المتعثرة.

- تساهم المالية الأوربية الجزائرية بعمليات التمويل عن طريق الشراكة في رأس المال الخاص، على عكس البنوك التي تمنح القروض، أي أنها تقوم باقتصاد المساهمة في رأس المال الاجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذه التمويلات تكون إما عن طريق

1- مؤسسة سوفينوس، 17/02/2007 ,www.sofinance.dz.com -

2 - مؤسسة فينالوب، 15/02/2007, www.finalep-dz.com-

3 - نفس الموقع السابق، 15/02/2007 , www.finalep-dz.com-

الحساب الجاري، أو سندات قابلة للتحويل أو عن طريق قروض المساهمة، نقدا أو محررا كتابيا أو مقسمة إلى جزئين نصفها بالعملة الصعبة والنصف الآخر بالعملة المحلية.

– المساعدة في إعداد الدراسات القابلة للتنفيذ والبحث عن تمويل مسبق والتحقيق من الشركاء وعرض نشاط البنوك وبنوك المعطيات الدولية التي تقدم يد الإرشاد والمساعدة.

– التركيب القانوني والمالي وحضور إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية والمساعدة في إتمام إجراءات الإنشاء.

ومن أهم المشاريع التي ساهمت فينالوب في تمويلها، شركة الكيمياء الصناعية COCHMA التي تقدم الصيانة الصناعية والتنظيف الصناعي، وكذلك شركة الزراعة الغذائية SOYAMIN التي تنتج الياؤورت والعصير والحليب من الصودا، وأيضا الزراعة الصناعية MAS,TABCCOUS وتنتج التبغ، وأيضا مؤسسة التحويل المعدني METAL MODA وهي مؤسسة جزائرية إيطالية لتصنيع الديكور والإكسيسورات وغيرها[1].

ونختم هذا المبحث بالإشارة إلى الدور الاجتماعي الذي تلعبه مؤسسات رأس المال المخاطر فإلى جانب أهمية هذه المؤسسات في الحياة الاقتصادية المعاصرة والدور الاقتصادي الذي تلعبه كما بينا سابقا، فقد ساهمت أيضا بفعالية في علاج ومحاربة البطالة بفضل تمويلها للمنشآت التي لها القدرة على زيادة حجم العمالة والتوظيف، لما تتميز به من سلوك أكثر ديناميكية في مجال توليد فرص العمل الجديدة.

فعلى سبيل المثال لا الحصر لوحظ في نهاية القرن العشرين أن الحصة الإجمالية لمساهمة المشروعات الناشئة في خلق العمالة في فرنسا بلغت نحو 50% وأن حصة المشروعات الناشئة الممولة برأس المال المخاطر بلغت نحو 62% من إجمالي حجم عمالة المشروعات الناشئة عموما ، وهذا إن دل على شيء إنما يدل على الدور الهام الذي تلعبه من الخلف مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الاحتياجات المالية لهذه المشروعات ومساندتها إلى الدرجة التي تجعلنا نعتقد بأن دعم مؤسسات رأس المال المخاطر هو دعم للعمالة والتوظيف، لأنه بدون هذا الوسيط المالي ستصادف هذه المشروعات صعوبة أو استحالة في توفير الغطاء التمويلي اللازم لها مما يعرضها للفناء والزوال، وهذا الاتجاه ميزة إيجابية يقوي من الفعالية الاجتماعية لمؤسسات رأس المال المخاطر[2].

---

[1] - نفس الموقع السابق، 15/02/2007, www.finalep-dz.com-

[2] - BATTINI (Pierre) ,Capital risque , mode d'emploi, op.cit. P244.

المبحث الرابع : ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر وعقبات تطوير مؤسساته:

تمهيد:

نظرا للآفاق الكبيرة لمؤسسات رأس المال المخاطر، تبرز أهمية السعي إلى تفعيل أكبر لهذا النوع من المؤسسات لتلعب الدور المنوط بها خاصة في ميدان المؤسسات الناشئة، ويمر هذا التفعيل عبر جملة من الشروط وطرق الدعم التي يجب توفيرها لإيجاد الجو المناسب والملائم لتطوير هذا النوع من المؤسسات وتقديم يد العون لها والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على مختلف العقبات التي تواجه نشاطها، لذا كان لزاما أن نتناول في هذا المبحث، ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر، ضمن المطلب الأول أما المطلب الثاني فسوف نتطرق فيه إلى جملة من العقبات التي تعيق تطوير مؤسساته.

المطلب الأول: ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر:

تقع مسؤولية تفعيل وتطوير مهنة رأس المال المخاطر على عاتق الدولة، فلسّلطات العامة دور في دفع نشاطه والمسؤولية تتصل أيضا بدور المؤسسات المالية والبحثية والصناعية في تدعيم مؤسساته، إلى جانب هذا كله فلمؤسسات رأس المال المخاطر جوانب تتعلق بإستراتيجية الاستثمار التي يجب أن تتبعها في ممارسة نشاطاته، وسوف نتعرض إلى كل هذه النقاط ضمن الفروع التالية:

الفرع الأول: دور السلطات العامة:

إن المشكلة الأساسية التي تواجه مؤسسات رأس المال المخاطر هي مشكلة انخفاض الإيرادية والسيولة الجارية وارتفاع عنصر المخاطرة، مما يجعلها في حاجة إلى أن تقدم لها الدولة يد العون وأن تدعمها سواء بالطرق المباشرة أو غير المباشرة.

أولا: التدعيم غير المباشر لنشاط رأس المال المخاطر: من أهم الأساليب غير المباشرة التي يمكن أن تلجأ إليها الحكومات لتشجيع مهنة رأس المال المخاطر ما يلي[1]:

[1]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 130 و 131.

1- السياسة الضريبية: إن أحد المكونات الأساسية والجوهرية التي تحكم تطور مؤسسات رأس المال المخاطر، المحيط الضريبي، لهذا نجد أن الدول التي تولي عناية لهذه المؤسسات تحرص على تمييزه بمعاملة ضريبية خاصة لعلمها بكبر حجم المخاطر التي تصادفها، وكذلك لأهمية الدور الحيوي الذي تقوم به في دفع الصناعة وخدمة الاقتصاد ككل، ويمكن للدولة أن تحفز هذه المؤسسات عن طريق نظامها الضريبي عن طريق[1]:

أ- **الشفافية الضريبية الكلية:** بأن لا يخضع أي دخل تتحصل عليه مؤسسات رأس المال المخاطر للضريبة، وإنما الحاملين للحصص هم الذين يخضعون للضرائب على منتجات وأدوات مؤسسات رأس المال المخاطر طبقا للنظام الضريبي الخاص بهم، نظام الأشخاص الطبيعيين أو نظام الأشخاص المعنويين.

ب- الإعفاء الضريبي: وينقسم إلى قطاعين هما:

- **القطاع المعفي:** وفيه تستفيد مؤسسات رأس المال المخاطر من إعفاءات كاملة على ناتج وفائض قيمة حوالة صكوك الشركات غير المسعرة.

- **القطاع الخاضع:** يتضمن القطاع الخاضع للضريبة دخول الأدوات الأخرى وفائض قيمتها كدخول أسهم الشركات المسعرة والأجنبية، ودخول أذونات الخزانة غير المعفية، ومع ذلك لا بد أن تتمتع مؤسسات رأس المال المخاطر بسعر ضريبي منخفض على فائض القيمة لأجل طويل، إلى جانب هذا يعفى المساهمون في مؤسسات رأس المال المخاطر تماما من الخضوع للضرائب المفروضة على الناتج المدفوع لهم من تلك المؤسسات بشروط معينة.

2- السياسة التشريعية: يكون لزاما على الدولة، خلق بيئة ومناخ تشريعي ملائم لتطوير وتشجيع مهنة رأس المال المخاطر، على شرط عدم التدخل في سير آلياتها ولتحقيق الهدف من ذلك لابد أن تتميز التنظيمات واللوائح التي تصدرها السلطات العامة بالبساطة والبعد عن التعقيد التي تعرقل مسيرة إنشاء المشروعات وتطورها، وأن يسعى هذا الإطار التنظيمي إلى تحقيق مزيد من الآمان في نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر، حتى يطمئن المستثمر نسبيا إليها، وتشهد الأسواق الأجنبية مجموعة من القواعد الفنية والمالية التي تخضع لها تلك

---

[1]- عبد الله إبراهيم ، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة مشكلة التمويل ، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، الشلف 17 و 18 أفريل 2006 ، ص 308.

المؤسسات، بغرض تحقيق الأمان النسبي في استثماراتها المختلفة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر ما يلي:

أ- **الفصل مابين الإدارة والاستثمار:** لتحقيق نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر لابد أن يكون الفريق الإداري من ذوي الشركات المتخصصة في إدارة مثل هذين النوعين من المؤسسات وتشير التجارب إلى أن إدارة مؤسسات رأس المال المخاطر من قبل شركات متخصصة تحقق فوائد جمة لأصحاب الصناديق، فبالنظر إلى خبرتها وتخصصها الدقيق، تقوم بإجراء دراسة جدية للغاية للمشروع الناشئ أو المتعثر الذي سيجري تمويله، بحيث لا تقرر الاستثمار إلا في مشروعات منتقاة بعناية استنادا إلى مبررات قوية تدعم قرار الاستثمار، وللبرهنة على ذلك فقد لوحظ الانخفاض الواضح في معدلات الانخفاض والفشل للمشروعات الممولة من قبل تلك المؤسسات بالمقارنة بتلك المستويات الملحوظة عادة، إذ نجد أنه من بين كل عشرة مشروعات ممولة بواسطة مؤسسات رأس المال المخاطر، لا ينهار إلا مشروع واحد فقط [(1)].

ب- **وضع حدود قصوى للاستثمار:** تضع الدول حدا أقصى لاستثمار الصندوق في الشركة الواحدة ، بحيث تعمل على تنويع المخاطر من خلال تكوين محفظة أوراق مالية تحوي سلة متنوعة من أوراق هذه الشركات [(2)].

جـ- **الإشراف النسبي على إدارة مؤسسات الاستثمار:** قد تفرض بعض الدول رقابة محدودة على إدارة صناديق الاستثمار لضمان السير الحسن لها كأن يخضع برنامج أنشطة شركة إدارة الاستثمار في المخاطر لقواعد معينة منضبطة.

3- ضمان التمويل المقدم من مؤسسات رأس المال المخاطر: إن الدولة تتدخل إيجابيا لصالح رأس المال المخاطر وذلك من خلال المؤسسات الحكومية التي تتولى تأمين التمويل المقدم إلى المشروعات الناشئة، ومن أمثلة هذه المؤسسات صناديق الضمان الفرنسية التي تقدم يد المساعدة على اجتياز المشاكل المالية المرتبطة بمختلف مراحل تقييم المشروعات بتدخلها لصالح تلك المشروعات ضامنة إياها في سداد حصة معتبرة تتراوح بين 40% إلى

---

[1]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص136 و 137 نقلا عن:
- LACHMAN (Hean), L‘apport du capital risque au financement L‘Harmattan , Paris , 2000, p1.

[2]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص137.

75% من الأموال التي تقدم لها من مؤسسات التمويل، وهي تؤدي في هذا الصدد دورا مزدوجا، أولها يتمثل في الضمان الجزئي للمشروعات (الناشئة والقائمة) حال اقتراضها لأجل متوسط أو قصير وثانيها، الضمان الجزئي للمشروعات حال المساهمة المالية من مؤسسات التمويل، بأن تحمل على عاتقها عبء مخاطر الخسارة ، وأهم هذه الصناديق، الشركة الفرنسية لضمان تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة SOFARIS وهي شركة مساهمة رأسمالها مليار فرنك، تساهم فيها الدولة بحصة قدرها 44% والبنوك 45% والمؤسسات التأمين11%[1].

بالتالي لا تمول الشركة المذكورة المشروعات الناشئة لكنها تقدم ضمانا إلى المؤسسات المالية التي تقوّم تلك المشروعات، كمؤسسات رأس المال المخاطر والبنوك وغيرها من مؤسسات التمويل، بنسبة تصل في المتوسط إلى 50% من إجمالي التمويل ويتزايد هذا المعدل بالنسبة للمشروعات المنشأة ليبلغ في بعض الحالات نحو 65% أو 75% من إجمالي التمويل وذلك لتشجيع إنشاء المشروعات وذلك مقابل قسط تأميني ضئيل قدره 3% من المبلغ المؤمن يدفعه طالبو التمويل كمؤسسات رأس المال المخاطر، وقد بلغت قيمة طلبات الضمان المقدمة في نهاية 1997 نحو 25 مليار فرنك وتدير هذه الشركة نحو 20 صندوق ضمان[2].

ومن الأمثلة الأخرى لصناديق الضمان العام للتمويل المقدم من مؤسسات رأس المال المخاطر، يمكن أن نذكر الصناديق الأمريكية (SBA) التي تضمن ما يوازي 75%من تمويلات مؤسسات رأس المال المخاطر والصناديق الألمانية(KFW) التي تضمن نحو 90%، وهي ذات النسبة التي تضمنها أيضا الصناديق الكندية[3].

4- تأمين السيولة النسبية لحصص مؤسسات رأس المال المخاطر: دفعت حاجة مؤسسات رأس المال المخاطر إلى إنشاء سوقا صغيرة لتداول الأسهم الموازية فيما بين مؤسسات رأس المال المخاطر، لتفادي تجميد الأصول المستثمرة في مؤسسات رأس المال المخاطر وصعوبة تسييلها وهذا من شأنه أن يعمل على تشجيع الاستثمار في مؤسسات رأس المال

1-BATTINI (Pierre),Capital risque , mode d‘emploi , op.ci , p224 et 225.

2- نفس المرجع السابق ، ص225.

3- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص140 و 141 نقلا عن:
O'SHEA (Margaret) et STEVENS (Candice) , Quand le gouvernement apporte du capital risque , l'observateur de l‘OCDE ,1998 , p27 .

المخاطر، وقد ازدادت أهمية هذا السوق في فرنسا مثلا، وتضاعفت قيمة تحويلاته، مما دفع بالحكومة إلى الإقرار به وإخضاعه لإشراف لجنة عمليات البورصة، وقد استند إنشاء مثل هذا السوق إلى عدة مبررات، من أهمها[1]:

– أنه يعتبر بمثابة حقل تدريب أولي للمشروعات، تمهيدا للدخول في السوق الرسمية.

– أنه يعتبر سوقا للأوراق المالية غير المسعرة رسميا، وهو ما يفيد مبادلة صكوك المشروعات التي تساهم فيها مؤسسات رأس المال المخاطر فهي مشروعات ناشئة لم تستوف شروط الدخول في السوق الرسمية للبورصة.

– أنه بمثابة سوق مؤسسي مخصص لإجراء مبادلات الصكوك بين المؤسسات المالية ودون أن يكون له سعر واضح، ومن ثم فهو يقدم ميزة لمؤسسات رأس المال المخاطر، بتسهيل خروج استثماراتها بالبيع فيه.

ثانيا: التدعيم المباشر لنشاط رأس المال المخاطر: إضافة إلى ما سبق تسعى الدولة إلى التنفيذ المباشر لبرامج رأس المال المخاطر، ويتخذ ذلك عدة أشكال من أهمها ما يلي[2]:

1- التمويل المباشر للمشروعات: إن الوسيلة الأكثر وضوحا هي مساهمة الدولة في توفير الغطاء التمويلي اللازم للمشروعات الخطرة سواء الناشئة منها أو التي تمر بصعوبات معينة، من خلال الاستثمار المباشر فيها أو إقراضها، وكأمثلة على ذلك تجربة مساهمة الدولة الألمانية المشتركة، والصندوق الاجتماعي للتنمية في مصر وكذلك بنك تنمية المشروعات المتوسطة والصغيرة (BDPME) التابع للحكومة الفرنسية.

2- الاستثمار في مؤسسات رأس المال المخاطر: إن مساهمة الحكومة في مؤسسات رأس المال المخاطر التي تتولى تمويل المشروعات الصغيرة وارد، لأن من شأنه أن يساهم في زيادة فاعلية مؤسسات رأس المال المخاطر، لأن المشكلة التي تقف كحاجز أمام تلك المؤسسات أنها مطالبة بمواجهة حاجات تمويلية للعديد من المشروعات لا يقبل عليها سوق التمويل التقليدي عادة لارتفاع مخاطرها، والموارد المالية لمؤسسات رأس المال المخاطر لن

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 28.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص 26 و 27.

تكفي بمفردها للوفاء بكل هذه الحاجات، لذا تمثل المساهمة المالية للحكومات في رؤوس أموالها دفعة قوية نحو توسيع طاقاتها المالية[1].

3- إنشاء صناديق مشتركة لرأس المال المخاطر: للدولة دور فعال في حث رأس المال الخاص على المشاركة في نشاط رأس المال المخاطر، من خلال إنشاء صناديق مشتركة برأس المال مشترك عام وخاص لتمويل المشروعات الصغيرة وأشهرها صناديق الولايات المتحدة (SBIC) المنشأة عام 1958 والصناديق الألمانية (BFKT) المنشأة عام 1995، والتي تتخصص في تمويل مشروعات صغيرة تتميز بأنها فعلا تقدم خدمة أو منتجا جديدا[2].

4- إنشاء صناديق عامة لرأس المال المخاطر: للقطاع الخاص دور في إنشاء صناديق عامة لرأس المال المخاطر عن طريق مدراء استثمار متخصصين تابعين لها وقد يتولى القطاع العام مباشرة إنشاء هذه الصناديق ومن أمثلة تلك الصناديق: الشركة العامة البلجيكية (SIPF) المنشأة عام 1980 والصندوق الأوربي للاستثمار (FEI) الذي أنشأته الجماعة الأوربية عام 1994 والوكالة الوطنية للابتكار (ANAVAR) في فرنسا، والصناديق الفرنسية الأخرى المتخصصة التي أنشأتها الدولة بغرض تمويل المشروعات الناشئة المتخصصة في القطاعات التكنولوجيا الحديثة كالمعلومات والاتصالات والتكنولوجيا الحيوية والطاقة[3]، ولا تقتصر مهمة الصناديق العامة لرأس المال المخاطر تمويل المشروعات الناشئة بل تشارك أيضا في رأس مال مؤسسات رأس المال المخاطر، ومن الصناديق العامة الحديثة التي تنهض بتلك المهمة، الصندوق الفرنسي العام لرأس المال المخاطر المنشأة عام 1998، برأس مال قدرة 900 مليون فرنك (600 مليون فرنك من الحكومة الفرنسية و300 مليون فرنك من البنك الأوربي للاستثمار)، الذي أنشئ بغرض التدعيم الحكومي المباشر لمؤسسات رأس المال المخاطر من خلال المشاركة في رأس مال تلك المؤسسات (شركات رأس المال المخاطر- الصناديق المشتركة للتوظيف في المخاطر...)، فضلا عن المساهمة

---

[1]- عبد الله إبراهيم، نفس المرجع السابق ، ص 309.

[1]- BATTINI (Pierre), Capital risque, mode d'emploi ,op.cit , p223 et 224.

[3]- نفس المرجع السابق ، ص 224.

في تمويل المشروعات الجديدة ، وقد استثمر هذا الصندوق في ذات سنة الإنشاء نحـو 400 مليون فرنك وجهت إلى عشرة صناديق رأس مال مخاطر[1].

والمحصلة النهائية أن للدولة دور في تطوير مهنة رأس المال المخاطر من خـلال مـا ذكرناه من نقاط رئيسية التي يمكن أن تبدأ منها، ذلك الدور الذي يمكن أن يمثل أحد مفـاتيح نجاح تلك المهنة.

الفرع الثاني: دور المؤسسات المالية والبحثية والصناعية:

إن المصادر الرئيسية التي تساهم في مؤسسات رأس المال المخاطر هي البنوك ومؤسسـات الاستثمار والمؤسسات الإقليمية التي تعمل على تطوير مؤسسات رأس المال المخاطر داخل إقليمها وكذلك المستثمرين المستقلين الذين يتخذون من إدارة صناديق رأس المال المخـاطر لحساب الغير حرفة لهم[2].

وتعد هذه المؤسسات الاستثمارية المختلفة بمثابة المضـخة الرئيسـية لـرؤوس أمـوال مؤسسات رأس المال المخاطر مما يجعلها تحتل دورا جوهريا في تدعيم وتطوير مهنة رأس المال المخاطر، ولكن المشكلات الجوهرية التي تصادفها مؤسسات رأس المال المخاطر هي عجز مصادرها المالية الخاصة، فهي لا تستطيع أن تتابع إلا عددا محدودا من المشـروعات وقد تعجز عن الاستمرار في هذه المتابعة إذا تجاوزت حدود قدراتها المالية، وهو ما يـوحي بأهمية الدور الذي يجب أن تلعبه المؤسسات المالية والبحثية والصناعية في تـدعيم القـدرة المالية لهذه المؤسسات وهو ما سنتحدث عنه هنا بإيجاز[3]:

أولا: دور المؤسسات المالية: على البنوك الرئيسية أن تلعب الدور المرتقب منها في دفع وتدعيم مهنة رأس المال المخاطر، لأن البنوك تقتحم بجدارة هذا المجال وتحتل فيـه موقعـا متميزا حسب التجارب الدولية المقارنة وكمثال على ذلك ما توصلت إليه الدراسات على أن كل بنك من البنوك الكبرى في فرنسا أنشأ العديد من مؤسسات رأس المال المخـاطر التـي

3- Cherif Mondher , L'age d'or du capital-risque, français techniques financières et développement , p19.

2- نفس المرجع السابق ، ص 20.

3- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص149 و 150.

BATTINI (Pierre) , Capital risque , mode d'emploi , op.cit , p 42 et 43.

أنيط بها القيام بمهمة خاصة سواء أكانت قطاعية أو إقليمية أو غيرها وبنك PNB، سوسييتيه جنرال، كريدي ليونيه خير دليل على ذلك.

ثانيا: دور المؤسسات البحثية والتعليمية: للمؤسسات البحثية والتعليمية دور في تفعيل مهنة رأس المال المخاطر وأهمية لا يمكن تجاوزها بأي حال من الأحوال سواء في نسبة نجاح المشروعات المنبثقة من الدراسة البحثية أو في مجال إنشاء فرص العمل، وسر نجاح هذه المشروعات يكمن في قدرتها على خلق مشاركة فعالة مع شركاء مختلفين بعضهم ماليين، خصوصا مؤسسات رأس المال المخاطر والبعض الأخر تكنولوجيين من مراكز البحوث العلمية، إلى جانب هذا كله تقوم المراكز البحثية بتصميم برامج تطويرية معينة، ثم تتعهد وتمول المشروعات الناشئة التي تتخصص فيها، وإن كانت إمكانياتها محدودة نسبيا، وكمثال على ذلك المراكز البحثية الفرنسية التابعة للمدارس العليا التي قامت بإنشاء مؤسسة رأس المال المخاطر لدعم المشروعات المتولدة عن مراكزها، كذلك جامعة كومبياج التي أنشأت عام 1997 مؤسسة رأس المال المخاطر برأس مال قدره 4 مليون دولار، شاركت فيه البنوك وذلك لتمويل المشروعات الجديدة المنبثقة من بحوث الجامعة[1].

كذلك يمكن أن تلعب المؤسسات التعليمية دورا محل اعتبار في تطوير مهنة رأس المال المخاطر وذلك بإمدادها بالكوادر المتخصصة في مجال رأس مال المخاطر، إذ أن مؤسسات رأس المال المخاطر لا تتوقف على إمداد المشروعات بالتمويل اللازم، وإنما تمد لها يد العون وتتابعها في كافة المجالات الفنية والإستراتيجية، وتلك المتابعة تتطلب تكوين الكوادر الصالحة للعمل بحرفة رأس المال المخاطر[2]، وهذا ما نلاحظه في العديد من الدول التي تأوي مؤسسات متطورة لرأس المال المخاطر، ففي فرنسا مثلا تتولى العديد من المؤسسات التعليمية مهمة تكوين كوادر طلابية مدربة ومزودة بالمعلومات اللازمة لتخصصات رأس المال المخاطر، منها: الجامعة، ESSC ، ESP و TC وغيرها[3].

ثالثا : دور المؤسسات الصناعية: إن المجموعة الصناعية قي البلدان الأجنبية تساهم بقوة في دعم نشاط رأس المال المخاطر، سواء بالاشتراك في مؤسسات رأس مال مخاطر قائمة،

---

1 -BATTINI (Pierre) , Capital risque , op.cit , p54 et 55.

2- نفس المرجع السابق ، ص 55.

3 -BATTINI (Pierre) , Capital risque , mode d'emploi , op.cit , p53 et 54.

أو الاضطلاع بمفردها بمهمة إنشاء مؤسسات تخصص لهذا الغرض مثل مؤسسة INNOVA COM التي أنشأتها France Télécom والتي تقوم بتمويل كل ما يتعلق بمرحلة إنشاء وتطوير تكنولوجيا المعلومات، والمؤسسة التي أنشأها E.L.F للاستثمار في المجال الصحي ومؤسسات E.D.F المسماة ELectropar Finovelec التي تمول مجال الإلكترونيات والكهرباء، والمؤسسة التي أنشأتها مجموعة شل لتمويل صناعات البلاستيك والصناعات البترولية[1].

الفرع الثالث: الإستراتيجية الاستثمارية لمؤسسات رأس المال المخاطر:

هناك إستراتيجيتان شهيرتان يمكن أن تتبناهما مؤسسات رأس المال المخاطر وهما:

أولا: إستراتيجية التنوع: توجد قاعدتان إستراتيجيتان للتنويع يمكن أن تتبناهما مؤسسات رأس المال المخاطر نبينهما فيما يلي:

1- تنويع مكونات المحفظة: إن الأسلوب الأنجع لمواجهة نقص السيولة وارتفاع المخاطرة لدى مؤسسات رأس مال المخاطر[2]، يتمثل في تنويع محفظة الأوراق المالية، وذلك بإقامة توازن بين الأصول السائلة للمؤسسة (الاستثمار في المشروعات المستقرة) والأصول غير السائلة ذات المخاطر المرتفعة (الاستثمار في المشروعات الناشئة) فالمشروعات الناشئة رغم أنها عالية المخاطر، ولا تضمن إيرادات في الأجل القصير ومن ثم لا تحقق إيرادات جارية إلا أن إمكاناتها الإيرادية المستقبلية المحتملة مرتفعة، في حين أن المشروعات المستقرة الناضجة تضمن لها حدا أدنى من السيولة والدخول الجارية[3].

ولقد توصلت دراسة مقارنة إلى أن مؤسسات أمريكا الشمالية تتبع سياسة حد أدنى من الاستثمار في المشروعات الناشئة لمواجهة ارتفاع المخاطر في حين تميل مؤسسات أوربا إلى التركيز أكثر حول المشروعات الناشئة، مما يعني أن كلا النوعين من المؤسسات يتبنى مبدأ تنويع المحفظة، وإن تفاوتت الدرجة، وفي هذا الصدد تشير بعض الدراسات إلى أنه حتى يكون هناك إتباع لسياسة تنوع في محفظة الأوراق المالية لمؤسسة رأس المال

---

[1]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص- ص151-152 نقلا عن LACHMAN (Jean) , Les enjeux du capital risque,techniques financières et développement,1999, p34.

[2]- BATTINI (Pierre), Capital risque , mode d'emploi ,op,cit, p53 et 54

[3]- Bessis (Joel) , Capital risque et financement d'entreprises , op. cit , P190.

المخاطر، بنسبة لا تقل عن 90% من حجم الاستثمارات، لابد من حيازة 48 صك على الأقل[1].

2- تنويع الصناعات: توجد ثلاث مبررات رئيسية لتنويع الصناعات نوردها فيما يلي[2]:

أ- تفادي ظاهرة الدورية ، فقد شهدت مؤسسات رأس المال المخاطر اتجاه الإيرادية إلى الندرة مع قرب انتهاء دورة التكنولوجيا التي تميز المرحلة الحالية، نتيجة لتبنيها سياسة التركيز حول قطاع التكنولوجيا فائقة التطور وإهمالها سياسة التنوع.

ب- إن التنوع يحرك فرص الاستثمار بين الصناعات بالتحرك نحو قطاعات لم يسبق لرأس المال المخاطر عادة الاستثمار فيها، رغم أنها قد تكون ذات آفاق نمو أعلى من غيرها.

جـ- في بداية تطور حرفة رأس المال المخاطر، من الضروري إن أرادت النجاح التركيز حول مجال محدد، وبعد اكتساب الخبرة اللازمة ينبغي إعادة التوجيه إلى مجالات أخرى عديدة وهو ما تحاول مؤسسات أمريكا الشمالية أن تفعله الآن بعد طول التركيز حول مشروعات التكنولوجيا فائقة التطور.

ثانيا: إستراتيجية التخصص: للتخصص إيجابيات عديدة على مختلف الأصعدة من بينها اكتساب المؤسسات أحسن خبرة صناعية ممكنة ويعطي ضمانا أكثر ويقوي الجانب المالي لها ويرفع آفاق نمو مشروعاته خاصة في ميدان التكنولوجيا، ولقد تفطنت مؤسسات رأس المال المخاطر لمسألة التخصص خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، فرمَتْ بثقلها حول قطاع التكنولوجيا فائق التطور، ومن التجارب الناجحة في هذا الصدد تجربة Silicon Valley ومجموعة صناديق مؤسسة Sand Hill Roed ومؤسسة Sofinnova ذات تاريخ عريق في التدخل التمويلي للمشروعات المتخصصة في علوم عصر التكنولوجيا الحية، والإلكترونيات، وتكنولوجيا المعلومات والطلب... إلى آخره، وكذلك مؤسسة Cinnovacom والتي أنشأتها France Télécome إذ تخصصت في تمويل كل ما يتعلق بالاتصالات والمعلومات، كذلك تخصصت مؤسسة Finovelec Finovectron في تمويل قطاعات الإلكترونيات والكهربائيات، وأخيرا تخصص Banexi Venture المتفرع عن

---

[1] - نفس المرجع السابق ، ص 190 و 191.

[2]- عبد الباسط وفا ، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة ، نفس المرجع السابق ، ص124 و 125.

Banexiالتابع للبنك الفرنسي PNB في تمويل مشروعات قطاع المعلوماتية والإلكترونية وغيرها من العلوم... إلى آخره، واعتمدت المؤسسات السابقة على وجود فرق متخصصة تتنافس مع أصحاب المشروعات محل البحث، تمهيدا لإصدار قرار واضح بشأنها من حيث قبول تمويلها من عدمه[1]، وعليه كان التخصص سببا في نجاح العديد من مؤسسات رأس المال المخاطر وعلى رأسها القطاعات التي تتميز بالتكنولوجيا الفائقة وقطاع الصناعات الغذائية وقطاع الأدوات الكهربائية، إلى جانب هذا التخصص النوعي هناك تخصص إقليمي لبعض مؤسسات رأس المال المخاطر مثل مؤسسة Siparex في ليون ومؤسسة IRDI في تولوز ومؤسسة IPO في فانت وهناك من المؤسسات الإقليمية التي تخصصت فقط في الوفاء بالحاجات التمويلية للمشروعات الإقليمية الوليدة مثل مؤسسة Phone Alpes بليون[2]،ومؤسسة SAMENAR بمرسيليا ومؤسسة (DEFI) بفالنس، لكن رغم هذه المحاسن لسياسة التخصص إلا أنها قد تتعرض الصناعات لظاهرة الدورية والهبوط ولا بد أن يأتي الدور على القطاع الذي تخصصت مؤسسات رأس المال المخاطر في دعم مشروعاته[3].

إن مؤسسات رأس المال المخاطر تبدأ دائما بالتخصص كما في الصناعات الأمريكية، بعدها تعمل على انتهاج سياسة التنوع كما في الصناعات الأوربية، ولكي تؤدي أهدافها على أحسن وجه، لابد أن تحمل على عاتقها مخاطر الشركات التي تتميز بعمق قطاعي معين، كالصناعات التكنولوجية والصناعات الزراعية وغيرها[4]، ولإنجاح هذه الإستراتيجية لابد من إتباع الخطوات التالية[5]:

– ضرورة الأخذ بالمفهوم الكامل لتنوع المحفظة حفاظا على أموال الصناديق.

– ضرورة الأخذ بالتنوع من حيث التنظيم الخارجي للمؤسسات بأن توزع المؤسسات التخصص فيما بينها بحيث يتركز بعضها في قطاع الاتصالات والبعض الآخر في قطاع صناعات الأغذية الزراعية إلى غير ذلك ، هذا التنوع في مؤسسات رأس المال المخاطر

1-BATTINI (Pierre) , Capital risque , op.cit , P190 et 191.

2- نفس المرجع السابق ، ص47 و 48 .

3- نفس المرجع السابق ، ص 48 .

4- نفس المرجع السابق ، ص 49.

5- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 129 و 130.

وتنوع صيغ وأشكال التمويل المعروضة يؤدي إلى أداء وظيفتها في دعم المشروعات المختلفة بطريقة أفضل.

– ضرورة أن تنوع مؤسسة رأس المال المخاطر المتخصصة في قطاع معين محفظة أوراقها المالية بالنسبة للشريحة الخاصة بذلك القطاع (شريحة الاستثمار في المشروعات الواعدة، أو المتعثرة بذلك القطاع)، بحيث لا تعلق آمالها على مشروع واحد فقط وإنما على عدة مشروعات على ألا تفرّط في هذا التنوع بحيث لا يمكنها مجابهة طلبات تلك المشروعات، خاصة أن الإمدادات المالية تستغرق مدة زمنية طويلة طبقا لدورة التمويل.

– ضرورة إنشاء مؤسسات إقليمية لرأس المال المخاطر (التخصص الإقليمي) إلى جانب التخصص القطاعي خاصة حول المناطق الصناعية لأنها تنجح حيث توجد صناعات كثيرة نظرا لاشتداد الحاجة إليها، إذ توصلت الدراسة التي شملت عينة من صناديق الاستثمار المباشر في العالم (العينة: 26 صندوقا) ، اتضح أن كل هذه الصناديق قد حددت استثمارها في موقع جغرافي معين، مبني على توفر إمكانية تنوع الاستثمارات أو أدوات الاستثمار[1].

المطلب الثاني: عقبات تطوير مؤسسات رأس المال المخاطر:

لا تخلو أي مؤسسة تمويلية أو استثمارية من صعوبات تعترض مسيرتها الاقتصادية وتفرمل من حركتها نحو تطوير الأهداف التي سطرتها للوصول إليها، خاصة إذا كانت في بداية دورة حياتها الاستثمارية، فمؤسسات رأس المال المخاطر من المتوقع أن تواجه عقبات عديدة، ومن بين العقبات الرئيسية التي تواجهها، عقبات متصلة بها ذاتيا وأخرى بالمشروع وبالسوق وهذا ما سنتعرض له ضمن هذين الفرعين على النحو التالي:

الفرع الأول: عقبات متصلة بمؤسسات رأس المال المخاطر:

من المنتظر أن يكون التخصص المهني للمسئولين بتلك المؤسسات غير كاف، إذ من المتوقع بالنظر للمساهمة الرئيسية فيها، توافر العنصر المالي والتجاري في إدارة المؤسسات (رجال البنوك أو مؤسسات التمويل)، دون العنصر المهني، أي متخصصون من رجال الصناعة ومتخصصون في مهنة رأس المال المخاطر، ذلك العنصر الذي تمليه متطلبات الهندسة المالية التي تفترض وجود إدارة كفئة ذات خبرة، لأن مؤسسات رأس المال المخاطر

1- BESSIS (JOEL) , Capital risque et financement d'entreprises , op.cit , p212.

تقدم خدمات غير مالية، إذ أن رجال البنوك والمحاسبين لهم دور مهم في تقـديم التحلـيلات المالية والمحاسبية، لكنهم بمفردهم لا يشكلون الفريق النموذجي لإدارة مؤسسة رأس المـال المخاطر، وإلا أفضى ذلك إلى إفساح مجال للخسارة، يرجع إلى وجود فواصل بـين عـالم التمويل والاستشارات وعالم الصناعة والتكنولوجيا[1].

الفرع الثاني: عقبات متصلة بالمشروع وبالسوق:

يعد الافتقار إلى مشروعات ذات كفاءة تتولاها مؤسسات رأس المال المخـاطر، مـن أكثر العقبات التي تعاني منها ممارسة نشاط هذه المؤسسات، فأصحاب المشروعات يعيـبهم توافر العنصر الفني فيهم جميعا مع ندرة العنصر الإداري والتجاري، مما يجعلهم يتقـدمون بخطط غير جيدة للتطور أو محاولة تنفيذ مشروعات غير واعدة بالنظر لتقنيـة الإنتـاج أو نوعية سوقها أو بعدها عن القدرات التكنولوجية الحديثة ذات مـردود اقتصـادي مسـتقبلي ضعيف، وحاصل ذلك كله هو أن يشهد سوق رأس المال المخاطر ندرة فـي المشـروعات الجيدة التي يود دعمها بحيث نجد أن عدد المشروعات المقبولـة أدنـى بكثيـر جـدا مـن المشروعات المقدمة، أي أن قاعدة الهرم تزداد اتساعا (الملفات المعروضة) في حين تتجـه قمته إلى مزيد من الانحسار (الملفات المقبولة)، ولهذا لابد من السعي نحو توسيع القمة، التي يمكن أن تساهم فيها المراكز البحثية بعرض أفكار ومقترحات ذات مردود اقتصـادي جيـد، كما يجب إنشاء نقاط استشارات للمشروعات الجديدة أيضا، كي تقوم بتسهيل اختيـار فكـرة لمشروع صناعي جديد قابل للاستمرار[2].

كذلك تواجه مهنة رأس المال المخاطر عقبات أخرى كمقاومـة توسـيع الذمـة الماليـة للمشروعات، فالتقليد المفضل لدى أصحاب المشروعات الناشـئة هـو الاسـتجابة لضـغط الاستقلال عن مواجهة المخاطر المالية والصناعية لمشروعاتهم من خـلال مؤسسـات رأس المال المخاطر، فالمشروعات توزن مسألة إدخـال مسـاهمين جـدد، وتخشـى الشـركات المتوسطة والصغيرة عادة من فقد استقلالها حيث أنها قبلت الاستثمار في المشروع لتـوافر اعتبار شخصي قوي، لذا تفضل تلك الشركات عادة المحافظة على استقلال معين، ومن ثـم تميل إلى تفضيل الاستدانة على المشاركة وبالفعل أثبتت التحليلات التي ركزت على بحـث

1- نفس المرجع السابق ، ص 243 و 244.
2- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص117 و 118.

هيكل تمويل تلك المشروعات، أنها أكثر لجوء إلى التمويل بواسطة القرض البنكي من باقي طرق التمويل المنافسة للبنوك، وذلك يمثل عقبة واضحة نحو ضخ رؤوس أموال المخاطرين بتلك المشروعات، مما يتطلب تغيير الثقافة الصناعية لأصحاب المشروعات من خلال السعي نحو نشر ثقافة المساهمة الجماعية المفتوحة أو روح المشروع الجماعي[1] ،وأيضا تتصل بعض هذه العقبات بطبيعة السلوك الاستثماري السائد في سوق البورصة ، حيث من السائد في أوساطها سيادة السلوك الاستثماري المتحفظ والمتمثل في ضرورة أن تحقق المشروعات التي يقبل عليها المستثمرون نتائج إيجابية فعلية ، ذلك السلوك تمكنت البورصات الأمريكية من تغييره بحيث أصبح من الممكن أن تدخل المشروعات الأمريكية سوق البورصة بأسعار مرتفعة دون أن تحقق نتائج فعلية إيجابية، ولكن فقط على أساس توقع نتائجها المستقبلية[2]، ونجد أن السلوك الأخير يخدم مهنة رأس المال المخاطر، حيث يمكن المخاطرون من التنازل عن الصكوك في وقت مبكر بدلا من اضطرارهم إلى الاحتفاظ بها حتى تحقق النتائج الفعلية، كذلك تنعكس الظروف الاقتصادية بوضوح على نشاط رأس المال المخاطر، فحينما يسود الكساد وتصاب البورصة بأزمات، تتجه الإرادية الجارية للمشروعات إلى التناقص، فيفضل المستثمرون الاستثمار قصير الأجل ذلك الاستثمار الذي لا يلاءم المشروعات الناشئة الذي ينبغي أن يتسم بطول الأجل، تلك الظروف سادت في الاقتصاد الأمريكي خلال الثمانينات من القرن الماضي، وأثرت سلبا على نشاط رأس المال المخاطر حيث شهدت تلك السنوات انحصار الدورة التكنولوجية وأزمة البورصات العالمية سنة1987 وانحسار الأنشطة الجارية، مما نتج عنه تراجع إيرادية المشروعات وتفضيل الاستثمار قصير الأجل[3].

1- نفس المرجع السابق ، ص 118.

2 -BESSIS (JOEL),Capital risque et financement d'entreprises,op.cit , P245 et 246.

3- نفس المرجع السابق ، ص 251.

خلاصة الفصل الأول :

إن رأس المال المخاطر الذي يمثل صورة من صور الوساطة المالية من خلال استثمار رؤوس الأموال بمخاطر مرتفعة مع توقع تحقيق عائد مرتفع له أهمية بارزة في التنمية الاقتصادية ودور فعال تضطلع به في تمويل المؤسسات ومن ورائها الاقتصاد ككل ويطرح عدة اختيارات لتمويل المشروعات فهو يمول مرحلة الإنشاء، ومرحلة التطور ومرحلة التقويم ومرحلة تحويل الملكية وغيرها ويقدم المساعدة في إدارة الشركة لتعدد ابتكاراته وأفكاره المقترحة مما يحقق تطورها، وميزة انقسامه إلى نوعين (شركات رأس المال المخاطر، صناديق الاستثمار) سهّل له مهمة دعم المشروعات سواء بالإستراتيجية التمويلية بتوفير الغطاء التمويلي لها أو بالإستراتيجية غير التمويلية بتقدير معونات إدارية التي من شأنها أن تعمل على الحد من المخاطر التي تتعرض لها، ولمؤسسات رأس المال المخاطر أهمية اقتصادية واجتماعية غير محدودة وعمدتنا في ذلك تجربة واتجاه الدول المعاصرة نحوها وإحاطتها بالرعاية اللازمة، لذا يصبح من الضروري تفعيل نشاطها بتوفير أكبر عدد ممكن منها وتبني سياسة ضريبية ملائمة وتوفير مناخ استثماري ملائم اقتصاديا وسياسيا وتشريعيا وخلق شراكة ودعم أساليبها وإنشاء سوق الأوراق المالية وإنشاء مراكز للبحوث والتدريب.

لعل بإتباع هذه الخطوات وخطوات أخرى تقع في مسار تطوير وتفعيل مهنة رأس المال المخاطر، نستطيع التغلب على العقبات التي تفرمل حركته وتؤثر سلبا على نشاطه، سواء كانت هذه العقبات بسبب الافتقار إلى مشروعات ذات كفاءة تتولاها مؤسسات رأس المال المخاطر أو بسبب طبيعة السلوك الاستثماري السائد في سوق البورصة حينما يسود الكساد مثلا أو تكون هذه العقبات بسبب عدم كفاية التخصص المهني للمسئولين بتلك المؤسسات، أي عقبات متصلة بمؤسسات رأس المال المخاطر ذاتها.

الفصل الثاني :

التمـويل بنظـام المـشـاركـة

مقدمة الفصل الثاني :

إن إلغاء سعر الفائدة على القروض الممنوحة يتطلب بالضرورة خلق نظام جديد للتمويل، ألا وهو التمويل بالمشاركة الذي يخضع لقاعدة الغنم بالغرم أو الخراج بالضمان المعروفة في الإسلام، وللتمويل بالمشاركة قوة تنموية عالية في زيادة معدل النمو الاقتصادي، وزيادة الإنتاجية، ولقد أثبتت التجربة الواقعية عدم فعالية المناهج الوضعية وفشل الإستراتيجيات المبنية على مبادئها الاقتصادية، وهذا ما ذهب إليه أستاذ الاقتصاد الفرنسي المعروف جاك أوستري، إلى أن طرق الإنماء الاقتصادي،ليست محصورة بين الاقتصاديين المعروفين الرأسمالي والاشتراكي، بل هناك اقتصاد ثالث راجح هو الاقتصاد الإسلامي (اقتصاد أو نظام المشاركة)، معالم هذا الاقتصاد قائم على أساس المشاركة، الذي يرى هذا المستشرق أنه سيسود المستقبل لأنه على حد تعبيره أسلوب كامل للحياة يحقق كافة المزايا ويتجنب كافة المساوي.

ونظرا لأهمية التمويل في تحسين تعبئة مختلف الموارد الاقتصادية وتوظيفها بكفاءة عالية بما يغطي سائر جوانب احتياجات الأفراد والجماعات والمؤسسات والحكومات، بات من الضروري البحث عن بدائل للتمويل التقليدي تتناسب وتنسجم مع مبادئ وأصول الفكر الإسلامي ينتفي في إطاره استخدام آليات الفائدة الربوية وتتحقق في ظله العدالة التوزيعية والكفاءة الاستخدامية وتتزايد طاقة التعبئة للموارد المالية الكامنة، ولذلك سنتعرض في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: مفهوم نظام المشاركة.

المبحث الثاني: صيغ وأساليب التمويل في نظام المشاركة وتنفيذها داخل البنوك الإسلامية.

المبحث الثالث: الفعالية الاقتصادية لنظام المشاركة.

المبحث الرابع: مخاطر التمويل بالمشاركة.

المبحث الأول: مفهوم نظام المشاركة :

تمـهـيد :

تعد المشاركة من الأساليب التمويلية القديمة، ولكنها مستحدثة مصرفيا، إذ تعد البنوك الإسلامية بنوك مشاركة، ذلك أن نظام المشاركة يعتبر مميزا رئيسيا لها عن البنوك التقليدية ويعتبر هذا النظام الذي شعاره الربح أو الخسارة ، البديل الشرعي لنظام الإقراض الربوي السائد في البنوك التقليدية في ظل نظام سعر الفائدة، ويتطلب فهم هذا النظام، تعريف المشاركة وأدلة جوازها في الفكر الإسلامي وهذا ما سنتناوله في المطلب الأول ونخصص المطلب الثاني لأنواع المشاركة في الفكر الإسلامي وشروطها، وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: تعريف المشاركة وأدلة جوازها في التشريع الإسلامي:

إن حاجة الإنسان للقيام ببعض أعماله، تتطلب معونة بدنية أو مالية، أو هما معا من طرف آخر، وهذا أدى إلى ظهور نوع من التعامل اسمه المشاركة، ولقد أقر الإسلام التعامل بها ووضع لها أحكام بأنواعها، وسوف نقسم هذا المطلب إلى فرعين نتناول في الأول تعريف المشاركة ونتناول في الفرع الثاني أدلة جوازها في الشريعة الإسلامية، وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: تعريف المشاركة:

أولا: تعريف مدلول المشاركة لغة: المشاركة لفظ مشتق من الشركة والشِّرْكة بكسر وسكون، والشَّركة بفتح فكسر، والشَّرْكة بفتح فسكون وهي مخالطة الشريكين، جاء في لسان العرب: الشَّرْكَة والشَّرِكة سواء: مخالطة الشريكين، يقال: اشتركنا بمعنى تشاركنا، وقد اشترك الرجلان وتشاركا وشارك أحدهما الآخر[1].

"ويقال الشركة على العقد نفسه ، لأنه سبب الخلط ، فإذا قيل شركة العقد بالإضافة ، فيه إضافية بيانية"[2].

1- ابن منظور، لسان العرب ، نفس المرجع السابق ، ج10 ، ص 448 ، (مادة : شرك).
2- كمال الدين محمد بن عبد الواحد ابن الهمام، شرح فتح القدير، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، ج5 ، ص376 و 377.

وقد ورد المعنى اللغوي في قوله – صلى الله عليه وسلم-: "المسلمون شركاء في ثلاث: في الماء، والكلأ والنار، وثمنه حرام"[1].

فالشركة لغة تطلق على معنيين: الخلط مطلقا، والعقد، والمعنى اللغوي بارز في المعنى الاصطلاحي لأن الشركة في الفقه والقانون لا تتحقق إلا بالعقد وخلط الأموال.

ثانيا: التعريفات العامة للشركة: من التعريفات العامة للشركة ما يلي:

1- تعريف الشافعية:عرف الشافعية الشركة بأنها: "ثبوت الحق شائعا في شيء واحد وعقد يقتضي ذلك"[2] ، وعرفه الخطيب الشربيني بأنها : " ثبوت الحق في شيء لاثنين فأكثر على جهة الشيوع"[3].

2- **تعريف المالكية:**عرف المالكية الشركة بأنها: "عقد مالكي مالين فأكثر على الاتجار فيهما معا، أو على عمل بينهما والربح بينهما بما يدل عرفا ولزمت به"[4]. ونقل الخرشي لابن عرفة تعريفا قال فيه: "الشركة الأعمية تقرر شمول بين مالكين فأكثر ملكا فقط"[5].

3- **تعريف الحنابلة:**عرف الحنابلة الشركة بأنها:"الاجتماع في استحقاق أو تصرف"[6].

4- **تعريف الحنفية:**عرف الحنفية الشركة بأنها: "اختلاط نصيبين فصاعدا بحيث لا يعرف أحد النصيبين من الآخر"[7].

5- **تعريف الإمامية:**عرفها الحلي بقوله: " هي اجتماع حق مالكين فصاعدا في الشيء على سبيل الشياع"[8].

6- **تعريف الشركة في القانون:**الفقه الإسلامي يتوسع في مدلول الشركة خلافا للقانون، إذ أن لفظ الشركة إذا أطلق في القانون فالمراد به هو شركة العقد فقط وعرفها المشرع الجزائري في المادة 416 من القانون المدني بأنها: "عقد بمقتضاه يلتزم شخصان أو

---

[1]- أخرجه ابن ماجة في سننه ، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، كتاب الرهون ، باب المسلمون شركاء في ثلاث ، رقم 2472 ، ج2 ، ص 826.

[2]- الرملي ، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، ج5 ، ص 3.

[3]- محمد الخطيب الشربيني ، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج ، بيروت ، شركة سابي ، ج2 ، ص 211.

4- الدردير ، أقرب المسالك إلى مذهب مالك ، مطبعة عيسى البابي الحلبي ، القاهرة ، ص 135.

[5]- أكمل الدين محمد بن محمود البابرتي ، شرح العناية على الهداية ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، ج5 ، ص 376.

[6]- ابن قدامة ، المغني ، دار الكتاب العربي ، بيروت ، ج5 ، 1983 ، ص 3.

[7]- نفس المرجع السابق ، ص2.

[8]- أبو القاسم نجم الدين جعفر بن الحسن الحلي ، المختصر النافع ، طهران ، مكتبة الأسدي ، 1387هـ ، ص169.

أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع مالي بتقديم حصة من مال أو عمل على أن يقتسموا ما قد ينشأ عن هذا المشروع من ربح أو خسارة".

ويمكن اعتماد تعريف الشافعية وذلك بحسب الظاهر يفيد العمومية بشموله لجميع أنواع الشركة، ذلك أن عبارة ثبوت الحق شائعا في شيء واحد يشمل جميع أنواع شركة الملك المتمثلة في عدة أمور مثل الوصية والهبة والإرث والغنيمة، كما أن عبارة (أو عقد يقتضي ذلك) تتضمن شركة العقد التي تتمثل أقسامها في العنان والمفاوضة والوجوه والأبدان والأموال والمضاربة من غير نظر إلى ما يجوز منها وما لا يجوز عندهم، وبذلك يكون التعريف شاملا لجميع أنواع الشركة من ملك وعقد[1].

وكخلاصة لهذه التعريفات يمكن القول أن:

المشاركة من المصدر اللغوي "شرك" وهي على وزن "مفاعلة" والمشتق مفاعلة يطلق دائما على التفاعل الذي يحصل بين طرفين أو أكثر، كالمضاربة والمزارعة والمعاملة والمرابحة والمكاتبة والمزايدة، ونحوها، ففي هذه المشتقات تحدث المفاعلة بين طرفين أو أكثر على اختلاف أنواعها، ويقوم اقتصاد المشاركة على أشكال وصور من العلاقات الاقتصادية والاجتماعية بين عناصر متكاملة تمثل وحدات النشاط الإنساني في المجتمع[2].

تعد المشاركة من الأساليب التمويلية القديمة، ولكنها مستحدثة مصرفيا، وتقوم على أساس تقديم البنك الإسلامي للتمويل الذي يطلبه المتعامل معه والمشارك بنسبة في هذا التمويل بجانب عمله وخبرته وأمانته، وذلك دون تقاضي فائدة ثابتة، كما هو الحال في التمويل المصرفي التقليدي وإنما يشارك البنك الإسلامي في النتائج المحتملة، سواء كانت ربحا أو خسارة في ضوء قواعد وأسس توزيعية متفق عليها بين البنك وطالب التمويل قبل بدء التعامل ، يتم فيها تحديد عمل المشارك بعمله بنسبة محددة من الربح[3].

ومن هذه الخلاصة يمكن تعريف المشاركة بأنها: عقد بين اثنين أو أكثر على أن يكون الأصل – رأس المال – والربح أو الخسارة مشتركا بينهم حسب ما يتفقون عليه.وعبارة الأصل هنا تشير إلى أن رأس المال قد يكون مالا عينيا أو عملا والتزاما في الذمة، حيث

1- محمد إبراهيم أبو شادي، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية، نفس المرجع السابق، ص10 و 11.
2- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص58.
3- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص165.

يتسع معنى المال ليشمل: المال النقدي، والمال العيني، والعمل أو الالتزام بما في الذمة. وكان رأس المال يستعمل في شركة الأموال فحسب [1].

الفرع الثاني : أدلة جواز المشاركة في التشريع الإسلامي:

الشركة جائزة في الجملة ، وقد ثبت جوازها بالكتاب والسنة والإجماع والمعقول على النحو التالي:

أولا: أدلة جواز الشركة من الكتاب : ورد في القرآن الكريم كثير من الآيات تدل على مشروعية المشاركة منها قوله تعالى :﴿إِنَّ هَـٰذَآ أَخِى لَهُۥ تِسۡعٌ وَتِسۡعُونَ نَعۡجَةً وَلِىَ نَعۡجَةٌ وَٰحِدَةٌ فَقَالَ أَكۡفِلۡنِيهَا وَعَزَّنِى فِى ٱلۡخِطَابِ ﴿٢٣﴾ قَالَ لَقَدۡ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعۡجَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِۦ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ ٱلۡخُلَطَآءِ لَيَبۡغِى بَعۡضُهُمۡ عَلَىٰ بَعۡضٍ إِلَّا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ وَعَمِلُواْ ٱلصَّـٰلِحَـٰتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمۡ﴾[2]، والخلطاء هم الشركاء، وقوله تعالى﴿:فَإِن كَانُوٓاْ أَكۡثَرَ مِن ذَٰلِكَ فَهُمۡ شُرَكَآءُ فِى ٱلثُّلُثِ﴾ [3].

ثانيا: أدلة جواز الشركة من السنة: أما من السنة النبوية الشريفة فعن أبي هريرة – رضي الله عنه– قول رسول الله –صلى الله عليه وسلم– أن الله سبحانه وتعالى يقول في حديثه القدسي: « أنا ثالث الشريكينمالم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خانه خرجت من بينهما»[4]. والمعنى:أنا معهما بالحفظ والإعانة فأمدهما بالمعاونة في أموالهما وإنزال البركة في تجارتهما، فإذا وقعت الخيانة بينهما رفعت البركة والإعانة عنها، وهي معنى خرجت من بينهما.

وما رواه أحمد في مسنده وأبو داود وابن ماجه في سننهما عن السائب المخزومي– رضي الله عنه– "أنه كان شريك النبي– صلى الله عليه وسلم– قبل البعثة فجاء يوم الفتح فقال: مرحبا بأخي وشريكي"[5].

1- نفس المرجع السابق ، ص165.
2- سورة ص ، آية 24.
3- سورة النساء ، آية 12.
4- رواه أبو داود ، كتاب البيوع ، باب الشركة ، رقم 3383 ، ج5 ، ص 315.
5- رواه أحمد في مسنده ، تحقيق مجموعة من المحققين، مؤسسة الرسالة ، ط1، 1999، ج34، ص 187.

وفي صحيح البخاري عن أبي المنهال أنه قال: وقد سئل عن الصرف يد بيد فقال: "اشتريت أنا وشريك لي شيئا يدا بيد- أي نأخذ ونعطي- ونسيئة- أي إلى أجل- فجاءنا البراء بن عازب فسألناه ، فقال فعلت ذلك أنا وشريكي "زيد بن أرقم" وسألنا النبي- صلى الله عليه وسلم- عن ذلك فقال: ما كان يدا بيد فخذوه، وما كان نسيئة فردوه"[1].أي اتركوه لأنه محرم.

وإنما نهاهم – صلى الله عليه وسلم- عن النسيئة، لأنه بيع نقد بنقد، فيدخل في باب الصرف، والصرف يشترط فيه أن يكون حالا وليس آجلا.

فلما كان البراء وزيد شريكين وأقرهما النبي – صلى الله عليه وسلم- على هذه الشركة، دل ذلك على جوازها.

ثالثا: أدلة جواز الشركة من الإجماع: وأما الإجماع فقد أجمع المسلمون على جواز الشركة في الجملة وبعث – صلى الله عليه وسلم- والناس يتعاملون بالشركة، فلم ينههم عنها، فدل على جوازها[2]. فقد جاء في المغني: "وأجمع المسلمون على جواز الشركة في الجملة، وإنما اختلفوا في أنواع منها"[3].كما جاء في بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع: "وأما الكلام في الشركة بالأموال، فأما العنان فجائز بإجماع فقهاء الأمصار، ولتعامل الناس ذلك في كل عصر من غير نكير وما رآه المسلمون حسنا فهو عند الله حسن"[4].

رابعا: أدلة جواز الشركة من المعقول: إن الإسلام شرع أحكاما كثيرة في مختلف أمور الحياة تهدف إلى كفالة ما هو ضروري للناس بإيجاده وحفظه وحمايته[5]. ولأن هذه العقود شرعت لمصالح العباد، وحاجتهم إلى استنماء المال متحققة، وهذا النوع طريق مشروع وصالح للإستنماء[6]. ولقد تعامل المسلمون منذ عهد النبي- صلى الله عليه وسلم- حتى يومنا هذا بالمشاركة دون أن ينكرها أحد، تمشيا مع عرف الجماعة وإعمالا لمصلحة المسلمين، ولقد أعادت البنوك الإسلامية استخدام هذه الصيغة التمويلية المشروعة للاستثمار واعتمدتها في كثير من عملياتها، ويمثل الفرق بينها وبين المضاربة، أن هذه الأخيرة يكون فيها العمل من جانب والمال من جانب آخر، أما في المشاركة فرأس المال والعمل مشتركان

1- أخرجه البخاري،كتاب الشركة، باب الاشتراك في الذهب والفضة وما يكون فيه الصرف رقم2497/2498، ج2 ، ص207.

2- محمد علي الصابوني ، فقه المعاملات ، الفقه الشرعي الميسر في ضوء الكتاب والسنة ، المكتبة العصرية ، صيدا – بيروت ، الجزء الثاني ، 1424هـ / 2003م ، ص9.

3- ابن قدامة ، المغني ،نفس المرجع السابق ، ص3.

4- الكاساني ، بدائع الصنائع ، دار الكتب العلمية، بيروت ، ج6 ، ص58.

5- عبد الوهاب خلاف ، علم أصول الفقه ، دار القلم ، الكويت ، ط2 ، بدون تاريخ ، ص202.

6- الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص85.

من الجانبين، وهي مبينة على الأمانة والوكالة، فكل شريك أمين على مال شريكه ووكيل عنه فيما يباشر من تصرف في رأس مال الشركة في حدود ما تضمنه العقد من شروط، ومن هنا يتأكد على البنوك الإسلامية أن تأخذ بهذا الأسلوب من أساليب الاستثمار فتشارك عملائها في مختلف المشاريع والمجالات لتحصل على عائد من الربح يقوي مركزها المالي ويعمق ثقة عملائها بها كمنشأة مصرفية لا تتعامل بالفوائد الربوية ولا تتعامل في كل ما حرمه الله تعالى[1].

المطلب الثاني: أنواع المشاركة في الشريعة الإسلامية وشروطها:

تشمل الشركات في التشريع الإسلامي بمعناها العام نوعين هما: شركة الأملاك وشركة العقود إلا أن هناك نوع آخر هو شركة الإباحة، ومن ثم فإن أقسام الشركة ثلاثة، وسوف يكون تناولنا لهذه الأقسام ضمن الفرع الأول، وفي الفرع الثاني نتطرق إلى شروط التمويل بالمشاركة، وفيما يلي عرض لهذين الفرعين.

الفرع الأول: أنواع المشاركة في الشريعة الإسلامية:

تنقسم الشركات في الفقه الإسلامي إلى ثلاثة أنواع إلى جانب الشركات التي يعمل بها في هذا العصر وهي:

أولا: شركة الإباحة: بعض الفقهاء أضاف هذا النوع من الشركة، وهي عبارة عن اشتراك العامة في حق تملك الأشياء المباحة التي ليست في الأصل ملكا لأحد كالماء بأخذها وإحرازها[2]. والأصل في شركة الإباحة قوله تعالى:﴿هُوَ ٱلَّذِى خَلَقَ لَكُم مَّا فِى ٱلْأَرْضِ جَمِيعًا﴾[3]. وقوله- صلى الله عليه وسلم-« المسلمون شركاء في ثلاث: في الماء والكلأ والنار»[4]. وقوله- صلى الله عليه وسلم-« ثلاث لا يمنعن: الماء والكلأ والنار»[5] ، ومن ومن أمثلة شركة الإباحة الأشجار التي تنبت من نفسها في الجبال المباحة، ومياه البحار والبحيرات الكبيرة والكلأ وغيرها.

---

[1]-عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص116.
[2]- علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي ، جامعة الدول العربية ، معهد الدراسات العربية العالمية ، ص5.
[3]- سورة البقرة ، آية 28.
[4]- سبق تخريجه ، ص 141.
[5]- رواه ابن ماجه ، كتاب الرهون ، باب المسلمون شركاء في ثلاث ، رقم 2473 ، ج$_2$ ، ص826.

ثانيا: شركات الأملاك: هي أن يتملك شخصان فأكثر عينا من غير عقد الشركة بينهم، كأن يتملكا دارا أو أرضا أو سيارة عن طريق الشراء أو الهبة أو الوصية وتسمى هذه "شركة ملك اختيارية"، أو يتملكا شيئا بطريق الميراث، كدار أو مصنع أو سيارة ونحو ذلك، وتسمى هذه "شركة ملك جبرية" لأنه لا اختيار لهما في إنشائها وحكم هذه الشركة بنوعيها: "الاختيارية" و "الجبرية" أنه لا يجوز لأي شريك، أن يتصرف في نصيب صاحبه، بغير إذنه، لأن كل واحد من الشريكين كأنه أجنبي في نصيب الآخر إذ لا ولاية لأحدهما على الآخر، فلو باع أحدهما الدار أو المصنع أو السيارة أو الأرض كان البيع موقوفا حتى يأذن شريكه ويوافق على البيع، وإن باعها لشريكه، صح البيع لقدرته على التسليم لأن له نصيبه من الشركة[1].

ثالثا: شركات العقود: هي الحاصلة بسبب العقد بين الشريكين أو الشركاء على الاشتراك في المال وربحه، أو على الاشتراك في ربحه دون الاشتراك في رأس المال، أو على الاشتراك في أجر العمل، أو على الاشتراك فيما يباع ويشترى دون أن يكون هناك رأس المال يتجر فيه[2]. وهذه الشركة أنواع خمسة كالآتي:

1- شركة العنان: وهي اشتراك اثنين فأكثر في مال لهما ليتجروا فيه والربح بينهما على ما اشترط عليه والخسارة على المال، وهي جائزة بالإجماع وباتفاق الفقهاء[3]. وهذا النوع من الشركات، هو الدارج في التعامل بين الناس لأنها تنعقد على الوكالة دون الكفالة ويصح التفاضل في المال مع التساوي في الربح ويصح أن يتساويا في المال ويتفاضلا في الربح ويجب أن يحصل كل شريك على إذن من الآخرين حتى تتاح له حرية التصرف[4]، فهذه الشركة فيها كثير من أسباب التيسير، هذا فضلا عما تحتله من مكانة هامة في مجال الاستثمار الإسلامي المعاصر باعتباره من أهم صيغ التمويل في الفكر الإسلامي والتي بني على أساسها قواعد عقود المشاركات المستخدمة حاليا في البنوك الإسلامية[5].

1- محمد علي الصابوني، فقه المعاملات، نفس المرجع السابق، ص10.
2- علي الخفيف، نفس المرجع السابق، ص19 و 20.
3- ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار المعرفة، بيروت، ج2، ص210.
4- محمد علي الصابوني، فقه المعاملات، نفس المرجع السابق، ص12 و 13.
5- التمويل بالمشاركة، المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية، نفس المرجع السابق، ص8.

2- شركة المفاوضة: المفاوضة معناها المساواة بأن يكون بين الشريكين مساواة تامة كاملة في رأس المال والربح والقدرة على التصرف الكامل في جميع ما تحتاجه الشركة عامة في جميع التجارات، يفوض كل واحد منهما أمر الشركة إلى صاحبه، فلا بد من تحقيق المساواة ابتداء وانتهاء[1]، وأن يكون لكل شريك مطلق التصرف في رأس المال استقلالا دون حاجة إلى أخذ رأي شركائه حاضرين كانوا أم غائبين بيعا وشراء وأخذا وعطاء وضمانا وتوكيلا وقراضا وتبرعا وغير ذلك مما تحتاج إليه التجارة من تصرف، ويلزم كل شريك بكل ما يعمله شريكه، ولا تنعقد إلا فيما تم العقد عليه بينهم من أموالهم، دون ما ينفرد به الآخرون من مال خاص.

3- شركة الأبدان: وهي عقد بين اثنين أو أكثر في عمل ما كالتجارة أو الهندسة أو الاستشارات وغيرها، فيشتركان بأبدانهما وما يحصل من ربح، يتقاسمانه حسب الاتفاق، سواء كان متساويا أو متفاوتا، وأجازها بعض الفقهاء بين أصحاب الحرفة أو المهنة الواحدة، مثل نجار مع نجار أو حداد مع حداد أو خياط مع خياط، أو محامي مع محامي، ومنهم من أجازها بين أصحاب المهن المختلفة أيضا مثل نجار مع بناء أو مهندس مع ميكانيكي، أو كهربائي مع سباك، وهي صحيحة عند جمهور الفقهاء وتسمى أيضا "شركة الأعمال" أو "شركة الصنائع"[2].

4- شركة الوجوه: وهي عقد يشترك بموجبه اثنان أو أكثر، على أن يشتروا بوجاهتهم وسمعتهم وثقة الناس فيهم بالأجل أي بالدين على أن يكون الربح بعد تصرفهم لما اشتروا يكون مشتركا بينهم، وهي جائزة على الراجح ما دامت تهدف إلى الكسب الحلال، فليس المال إلا ثمرة العمل وليست الوجاهة إلا ثمرة لذلك العمل وليس في الأصول الشرعية التي تبيح المشاركة والتعاون على الخير ما يقيد أو يميز الكسب عن بعضه[3].

سميت شركة الوجوه لأن بناءها وعمدتها على وجاهة الشركاء وشهرتهم بحسن المعاملة إذ لابد فيها من الشراء بالنسيئة- أي بالدين- لعدم وجود المال عندهم، والبيع بالنقد،

1- محمد علي الصابوني ، فقه المعاملات ، نفس المرجع السابق ، ص14.

2- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص167.

3- نفس المرجع السابق ، ص167.

وتسمى أيضا شركة المفاليس لأن أصحابها لا يملكون المال، فهي شركة على الذمة من غير صنعة ولا مال، لأنها تعتمد على الثقة والجاه[1].

5- شركة المضاربة: المضاربة (القراض) نوع من أنواع الشركات في التشريع الإسلامي، ونظرا لأهميتها نجد أن كثير من الباحثين قد بحثوها مستقلة عن باقي أنواع الشركات، وهي مشتقة من الضرب في الأرض أي السفر والسير فيها، سمي"عقد المضاربة" بها، لأن العامل بها يسافر من أجل التجارة قال الله تعالى ﴿وَءَاخَرُونَ يَضۡرِبُونَ فِي ٱلۡأَرۡضِ يَبۡتَغُونَ مِن فَضۡلِ ٱللَّهِ﴾ [2]، وهي شركة مال من أحد الشريكين، وعمل من الآخر، ويكون الربح بينهما مشتركا حسب الاتفاق، بالنصف، أو الثلث، أو الربع، أو غير ذلك وقد عرفت في عصر النبي- صلى الله عليه وسلم- وتم التعامل بها دون أن تجد اعتراضا أو إنكارا من أحد وشرعت لحاجة الناس إليها في كل عصر وزمان، فالناس يتفاوتون تفاوتا ظاهرا في أمور التجارة، منهم الغني في المال ولكنه جاهل بطرق استثماره، ومنهم الفقير الذي لا يملك المال، ولكنه ذكي فطن في أمور البيع والشراء ويعرف طرق تثميره، وهو ماهر في طرق التجارة[3]، على أنه إذا لم تربح الشركة لم يكن لصاحب المال غير رأس ماله، وضاع على المضارب جهده وكده، وذلك لأن الشركة بينهما في الربح، أما إذا خسرت الشركة فإنها تكونت على صاحب المال وحده ولا يتحمل المضارب شيئا منها مقابل ضياع جهده وعمله، إذ ليس من العدل أن يضيع عليه جهده وعمله ثم يطالب بمشاركة صاحب المال فيما ضاع من ماله مادام أن ذلك لم يكن عن تقصير أو إهمال[4].

ويعتبر الاستثمار بالقراض أو المضاربة من أهم الصيغ الإسلامية وأولاها بالعناية، لذلك تحرص البنوك الإسلامية حرصا تاما على أن تزيد من حجم التعامل بهذه الصيغة ، فهي مشاركة حقيقية بين عنصري المال والعمل ومن ثم فإن العلاقة بين البنك وطالب التمويل

1- محمد علي الصابوني ، فقه المعاملات ، نفس المرجع السابق ، ص19.
2- سورة المزمل ، الآية 20.
3- نفس المرجع السابق ، ص23 .
4- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص157.

تكون علاقة الشريك بالشريك وليست علاقة الدائن بالمدين ومن ذلك يكون حرص الطرفين على إنجاح العمليات أو المشروعات محل التمويل[1].

رابعا: الشركات التي يعمل بها في هذا العصر: الشركات التي يعمل بها في هذا العصر قسمان: شركات الأشخاص وشركات الأموال، أما شركات الأشخاص فهي التي تقوم على الاعتبار الشخصي بين الشركاء، وأما شركات الأموال فهي التي يكون الاعتبار فيها على الأموال التي تستغل في مشروع الشركة، والتي يتكون منها رأس مالها[2]، ونتعرف الآن على هذين القسمين فيما يلي:

1- شركات الأشخاص: وهي شركة التضامن، وشركة التوصية، وشركة المحاصة وهي على النحو التالي:

أ- **شركة التضامن:** شركات التضامن أسبق الشركات ظهورا، وأكثرها انتشارا في الواقع العملي بسبب ملاءمتها للاستغلال التجاري المحدود الذي يقوم به عدد قليل من الشركاء تضمهم روابط شخصية كالقرابة أو الصدقة أو المحاباة، فالاعتبار الشخصي في هذه الشركات ظاهر جلي، ولذلك يطلق عليها النموذج الأمثل لشركات الأشخاص[3]، وهي الشركة التي يعقدها اثنان، أو جماعة من الشركاء، بقصد الاستفادة من جميع أنواع التجارات، في شتى أنواع التعامل التجاري، من بيع وشراء، وتصدير واستيراد واستئجار وإيجار، إلى غير ذلك من ضروب التعامل التجاري، ويكون الشركاء في هذه الشركة، مسئولين بالتضامن عن جميع التزامات الشركة، ولهذا سميت" شركة التضامن" والعنصر الأساسي الأصلي فيها هو "الكفالة والضمان" فكل شريك في هذه الشركة ضامن ومتكفل عن الآخرين، بكل ما يثبت من حقوق وواجبات والتزامات نحو الشركة، ولما كان عقد الكفالة جائزا في الإسلام، فهو في هذه الشركة جائز من باب أولى لأن الأصل في العقود التراضي والشركة عقد يقوم على التراضي بين المشاركين، فيلزم الوفاء بكل شرط لا يصادم الشريعة، فهي شركة تجارية قائمة على أساس التراضي وهي جائزة شرعا ونظاما[4]، لقوله تعالى:

---

[1]- محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص42 .

[2]- علي حسن يونس ، الوجيز في القانون التجاري ، شركات الأموال والقطاع العام ، دار الحمامي للطباعة ، القاهرة ، ص6.
علي الخفيف ، الشركات في الفقه الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص90 .

[3]- أحمد محرز، القانون التجاري الجزائري ، مطابع سجل العرب ، 1979م ، ج2 ، ص144.
أحمد حمد ، نفس المرجع السابق ، ص265 و 266.

[4]- محمد علي الصابوني ، فقه المعاملات ، نفس المرجع السابق ، ص42.

﴿إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَٰرَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ﴾ [1]، وإدارتها تعود إلى كافة الشركاء، ما لم يشترط على خلاف ذلك وتنتهي بوفاة أحد الشركاء.

ب- شركة التوصية البسيطة: أيام الرومان كان محظورا على النبلاء أن يشتغلوا بالتجارة، لأنها في نظرهم عمل غير شريف، فنشأت شركة التوصية البسيطة، إذ كان النبلاء يدفعون أموالهم سرا لمن يعمل بها، فيتقاسمون معهم الربح إذا ربحوا ويتحملون الخسارة المالية إذا خسروا، ثم تعامل الفرنسيون بها عندما حرمت الكنيسة القرض بفائدة، إذ لجأوا لاستثمار أموالهم في شركة التوصية، ثم اعترف بها القانون الفرنسي في تشريعه الحديث، وهي من شركات الأشخاص إذ يثق كل طرف في الآخر[2]. وتتضمن شركة التوصية البسيطة مبلغ أو قيمة حصص كل الشركاء وكذلك حصة كل شريك متضامن أو شريك موص في هذا المبلغ أو القيمة، بالإضافة إلى الحصة لإجمالية للشركاء المتضامنين، وحصتهم في الأرباح، وكذا حصتهم في الفائض من التصفية.

جـ- شركة المحاصة: وهي شركة تعقد بين اثنين أو أكثر، للقيام بعمل أو عدة أعمال يؤديها أحد الشركاء باسمه لاقتسام ما يعود عليهم من ربح أو خسارة نتيجة قيامهم بذلك العمل وهي تتفق مع غيرها من الشركات في أنها عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر في أن يساهم كل منهم في مشروع بتقديم حصة من مال أو عمل لاقتسام الربح أو الخسارة، وتختلف عن غيرها من الشركات في أنه لا يشترط لها عنوان ولا موطن ولا جنسية وليس لها شخصية معنوية وأنها شركة مستترة وتطبيقاتها كثيرة كأن يتفق شخصان أو أكثر على تسويق القمح وبيعه وتقسيم الربح والخسارة، أو يتفق مهندس معماري مع صاحب مال على تشييد المباني وبيعها واقتسام الربح وتحمل الخسارة إن وجدت، أو يتفق اثنان على طباعة الكتب وبيعها وهكذا، وتخضع إلى القواعد التي تم الاتفاق عليها بين الشركاء كما يتعاقد كل شريك مع الغير باسمه الشخصي[3].

---

[1]- سورة النساء ، آية 29.
[2]- عبد العزيز عزت الخياط ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، ط$_3$ ، 1988، القسم الثاني ، ص 75 .
[3]- الخياط ، نفس المرجع السابق ، ص 80.

2- شركات الأموال: تتمثل في شركة المساهمة والشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة التوصية بالأسهم وهي على النحو التالي:

أ- شركة المساهمة: ظهرت شركات المساهمة في وقت متأخر نسبيا بسبب طبيعتها، وما تستلزمه من إمكانيات وقدرات مادية وفنية، تستطيع أن تحقق أهدافها، فهي حديثة النشأة إذا قورنت بالشركات الأخرى، وهي تتولى المشروعات الكبيرة، فدورها مهم في بناء الاقتصاد الوطني، مما أتاح لها السيطرة على المشروعات الاقتصادية والتجارية والمالية في الدولة، وهي الشركة التي ينقسم رأس مالها إلى أسهم، وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بقدر حصتهم[1]. وينقسم رأس مال هذه الشركة إلى أسهم متساوية القيمة وتكون مسؤولية الشركاء عن التزامات الشركة بقدر حصتهم، والحد الأدنى لعدد الشركاء في شركات المساهمة هو سبعة، وشركة المساهمة هي النموذج الأمثل لشركات الأموال التي تعتمد أساسا على الاعتبار المالي، وما يساهم به الشركاء من أموال[2]، وتسمى الشركة "المغفلة" لإغفال الاعتبار الشخصي فيها، وإنما الاعتبار فيها للمال وليس لشخصية الشركاء، وهي تشبه شركة المضاربة ، المال من طرف، والعمل من طرف آخر، ولا مانع فيها من تعدد الشركاء، وتعدد القائمين على إدارة الشركة[3].

ب- الشركة ذات المسؤولية المحدودة: هذه الشركة تجارية كباقي شركات الأموال، ففيها أن مسؤولية الشريك محدودة بمقدار حصته ، وأن حصته تنتقل إلى ورثته وقد يعين لها مدير من غير المساهمين بمرتب محدود ويكون أجيرا، أو يديرها أحد الشركاء نظير جزء من الأرباح، كنسبة عشرة في المائة من الربح أو أكثر أو أقل[4].

هذه الشركة من أحدث الشركات ظهورا، فأصل نشأتها يرجع إلى النصف الثاني من القرن التاسع عشر، ظهرت بسبب الحاجة إلى القيام بمشروعات الاستثمار المتوسط، والتي لا تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة[5]. والحد الأقصى لعدد الشركاء عشرين شريكا، وإذا أصبحت الشركة مشتملة على أكثر من عشرين شريكا وجب تحويلها إلى شركة مساهمة في

1- علي حسن يونس ، نفس المرجع السابق ، ص 3.
2- أحمد محرز ، نفس المرجع السابق ، ص227.
3- محمد علي الصابوني ، فقه العاملات ، نفس المرجع السابق ، ص47 .
4- نفس المرجع السابق ، ص45 .
5- أحمد محرز ، نفس المرجع السابق ، ص186.

أجل سنة واحدة، وهي لها شبه قريب بشركة المضاربة التي أجازها الفقه الإسلامي لحاجة الناس إليها وتعاملهم بها[1].

جـ- شركة التوصية بالأسهم: هي الشركة التي تعقد بين شركاء بعضهم متضامنون وبعضهم مساهمون، أما المتضامنون فهم الذين لهم أموال، ويقومون بأعمال إدارة الشركة، وهم مسئولون عن الإدارة، وتنظيم شئونها، متحملون لالتزاماتها وتبعاتها، متضامنون في هذه المسؤولية، وفي إبقاء ديون الشركة، وأما المساهمون فهم الذين يقدمون المال ولا يسألون عن إدارتها ولا يتحملون التزاماتها، ليس لهم في الشركة إلا المساهمة في المال، وجني الأرباح عند الربح، ورأس مالها يقسم إلى أسهم، وهي تشبه شركة العنان التي يكون فيها العمل من طرف واحد أو من طرفين ويكون الربح بينهما متساويا أو متفاوتا، على حسب اتفاقهما، لأن استحقاق الربح، إما بالمال، أو بالعمل، أو بالتزام الضمان[2]، وتعتبر شركة التوصية بالأسهم في عداد شركات الأشخاص إذا نظرنا إلى الفئة الأولى وهي الشركاء المتضامنون، وتعتبر شركة أموال إذا نظرنا إلى المساهمين، وأهم فرق بين شركة التوصية البسيطة وشركة التوصية بالأسهم، يظهر في تجزئة رأس المال إلى أسهم في شركة التوصية بالأسهم. ويخضع الشريك الموصي للنظام القانوني في كلا الشركتين، والشركاء المتضامنون في شركة التوصية بالأسهم، هم كالشركاء المتضامنين في شركة التوصية البسيطة، ويعهد إلى واحد منهم أو أكثر بإدارة الشركة[3].

الفرع الثاني: شروط المشاركة في التشريع الإسلامي:

تتعلق شروط التمويل بالمشاركة بالعاقدين، والمعقود عليه، والتوزيع ربحا كان أم خسارة وإنهاء عقد المشاركة، وفيما يلي توضيح لكل منها:

أولا: شروط العاقدين: يشترط في العاقدين الأهلية والتوكل لأن كل منهما وكيل عن الآخر في التصرف بالبيع والشراء وتقبل الأعمال، فإن كان أحد العاقدين هو المتصرف اشترط فيه أهلية التوكل وفي العاقد الآخر أهلية التوكيل[4]، وتتوقف صحة التوكيل والتوكل على أن تتحقق في العاقدين الأمور الآتية: العقل والبلوغ والرشد والحرية، أما الاتفاق في

1- محمد على الصابوني ، فقه المعاملات ، نفس المرجع السابق ، ص46 .
2- نفس المرجع السابق ، ص44 .
3- الخياط ، نفس المرجع السابق، ص111 و 112.
4- ابن قدامة ، المغني ، نفس المرجع السابق ، ص183.

الدين فلا مانع في ذلك لاستوائهما في أهلية الوكالة والكفالة بشرط رقابة المسلم على تصرفات الشريك غير المسلم بحيث لا ينفرد بالتصرف دون رقابة[1]، إلا أن هناك من كره مشاركة المسلم لغير المسلم لما في أمواله من الشبهة[2]، وخاصة أن المشاركة بين المسلمين أفرادا وجماعات ودولا يؤدي حتما إلى فوائد وآثار ايجابية للقضاء على المعاملات الربوية، هذا فضلا عن تحقيق معاني التآلف والتضافر والتكامل بينهم، خاصة وأن دور الاستثمارات الأجنبية الخاصة في تنمية اقتصاديات الدول النامية ومن بينها دول العالم الإسلامي لم يعد معقد الآمال في كثير من تلك الدول، ولعل ذلك يرجع إلى اضمحلال الدور الذي تقوم به تلك الاستثمارات في عملية التنمية بعد أن تدخل العامل السياسي ليسيطر على حركات تلك الاستثمارات واتجاهاتها[3].

ثانيا: شروط المعقود عليه: المراد من المعقود عليه، محل عقد الشركة، وهو ما يثبت فيه أثر العقد وحكمه، وهو إما أن يكون مالا أو عملا، وسنتكلم عن الشروط الواجب توافرها في كل منهما فيما يلي:

1- المال: ونقصد به المال الذي يقدم من الشريكين ليكون رأس مال الشركة، ولا يشترط تساوي مقدار المال المقدم من كليهما ويشترط في رأس المال ما يلي:

أ- أن يكون من الأثمان المطلقة وهي التي لا تتعين بالتعيين في المفاوضات على كل حال وهي الدراهم والدنانير لأنهما أصل لكل ما يباع ويبتاع وبهما تعرف قيمة الأموال وما يزيد فيها من الأرباح، والناس يشتركون بهما من لدن النبي – صلى الله عليه وسلم- إلى زمننا من غير نكير[4]، وإذا اختلف المالان في الجنس بأن كان أحدهما من دنانير والآخر من دراهم، أو كان مال أحدهما من سكة ومال الآخر من سكة أخرى، صحت الشركة لأنهما من جنس الأثمان فصحت الشركة فيهما كالجنس الواحد، ومتى تفاضلا يرجع هذا بدنانيره

1- نفس المرجع السابق ، ص3 و 4
الكاساني ، بدائع الصنائع ، نفس المرجع السابق ، ص61.
2- الخطيب ، مغني المحتاج ، دار الفكر العربي ، القاهرة ، ج2 ، ص213.
3- محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص17.
4- الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص59.
ابن قدامة ، المغني ،نفس المرجع السابق ، ص16.
الشيرازي ، المهذب ، دار الكتب العلمية، بيروت ، ط1، 1995 ، ج1 ، ص345.

وهذا بدراهمه ثم يقتسمان الفضل، قال القاضي: "إذا أراد المفاضلة قوّمَا المتاع بنقد البلد وقوما مال الآخر به ويكون التقويم حين صرفا الثمن فيه" [1].

ب- يشترط خلط المالين لصحة عقد الشركة لأن الشركة تنبئ عن الاختلاط ، والاختلاط لا يتحقق مع تمايز المالين فلا يتحقق معنى الشركة، ولأن من أحكام الشركة أن الهلاك يكون من الماليين وما هلك قبل الخلط من أحد المالين يهلك من مال صاحبه خاصة وهذا ليس من مقتضى الشركة[2]، هذا من جانب ومن جانب آ خر أنه بالاختلاط يكون عمل الشريكين أفضل وأتم، لأن النصح يوجد منه لشريكه كما يوجد لنفسه[3].

جـــ- تصح الشركة بالعروض وجعل قيمتها وقت العقد رأس المال على أن يقسم الربح على ما اشترطا لأن مقصود الشركة جواز تصرفهما في المالين جميعا وكون الربح بينهما نجد هذا يحصل في العروض كحصوله في الأثمان[4]، أما المثليات من غير النقود كالمكيالات والموزونات والمعدودات من الأطعمة فلا تصح لأنها ليست أثمانا على كل حال بل تكون تارة ثمنا وتارة مبيعا لأنها تتعين بالتعيين في الجملة فكانت كالفلوس[5].

د- أن يكون عينا حاضرا ولا دينا ولا مالا غائبا لأن المقصود من الشركة الربح وذلك بواسطة التصرف ولا يمكن في الدين ولا المال الغائب فلا يحصل المقصود[6].

2- العمل: الشركة هي اشتراك اثنين بمالهما على أن يعملا فيهما بأبدانهما والربح بينهما، فالمال منهما والعمل عليهما والربح بينهما وهي مبينة على الوكالة والأمانة وأن كل واحد منهما بدفع المال إلى صاحبه أمّنه، وبأذنه له في التصرف وكله ومن شرط صحتها أن يأذن كل واحد منهما لصاحبه في التصرف فإن أذن له مطلقا في جميع التجارات تصرف فيها، وإن عين له جنسا أو نوعا أو بلدا تصرف فيه دون غيره، ولكل واحد منهما أن يبيع مساومة ومرابحة وتولية ومواضعة وكيف رأى المصلحة، لأن هذا من عادة التجار، وله أن يقبض

1- ابن قدامة ، نفس المرجع السابق ، ص19.
2- الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص60.
3- ابن رشد ، نفس المرجع السابق ، ص353.
4- مالك ابن أنس ، المدونة الكبرى برواية سحنون، دار صادر ، بيروت ، ص30 و 31.
ابن قدامة ، نفس المرجع السابق ، ص18.
5- ابن قدامة ، نفس المرجع السابق ، ص18.
مالك ابن أنس ، نفس المرجع السابق ، ص32.
الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص60.
6- نفس المرجع السابق ، ص60.

المبيع والثمن ويقبضهما ويخاصم في الدين ويطالب به ويحيل ويحتال ويرد بالعيب فيما وليه هو وفيما ولى صاحبه وله أن يستأجر من رأس مال الشركة ويؤجر، لأن المنافع أجريت مجرى الأعيان فصار كالشراء والبيع، وله أن يبيع ويشتري بالنقد والنسيئة وله أن يرهن ويرتهن لأنهما وسيلة إلى إبقاء الدين واستيفائه خلافا لمن يمنع البيع والشراء بالنسيئة فإنه لا يجوز له الرهن والارتهان وله السفر بالمال بإذن أو دون إذن الشريك الآخر، وليس له أن يقرض ولا يحابي لأنه تبرع وليس له التبرع، وليس له أن يشارك بمال الشركة، وليس له أن يخلط مال الشركة بماله ولا مال غيره، لأنه يتضمن إيجاب حقوق في المال، وليس هو من التجارة المأذون فيها. ولا يأخذ بالمال سفتجة ولا يعطي به سفتجة، لأن في ذلك خطرا لم يؤذن فيه، وليس له أن يستدين على مال الشركة، فإن فعل فذلك له، وله ربحه وعليه وضيعته، وليس له أن يؤدي زكاة مال الآخر إلا بإذنه لأنه ليس من جنس التجارة، كما يصح تفويض أحد الشريكين العمل إلى شريكه واشتراط ذلك عليه من البداية لثبوت الحق في التصرف لكليهما، وجواز تنازل صاحب الحق عنه[1].

ثالثا: شروط التوزيع: تكون الوضيعة على قدر المال أي إن كانت هناك خسارة في الشركة، تكون على قدر كل واحد منهما بقدر ماله، فإن كان مالهما متساويا في القدر فالخسران بينهما نصفين، وإن كان أثلاثا فالوضيعة تكون ثلاثا، أما الربح فيقسم على قدر المالين لأنه نماء مالهما قياسا على الوضيعة، كما يمكن أن يتساويا في الربح مع تفاضلهما في المال وأن يتفاضلا فيه مع تساويهما في المال والدليل في ذلك أن العمل مما يستحق به الربح فجاز أن يتفاضلا في الربح مع وجود العمل منهما ، وذلك لأن أحدهما قد يكون أبصر بالتجارة من الآخر وأقوى على العمل، فجاز له أن يشترط زيادة في الربح في مقابلة عمله، كما يشترط الربح في مقابلة عمل المضارب، ويشترط في الربح أن يكون معلوم القدر فإن كان مجهولا تفسد الشركة لأن الربح هو المقصود عليه، وجهالته توجب فساد العقد كما في البيع والإجارة، ويشترط في الربح أيضا أن يكون جزء شائعا في الجملة لا معينا فإن عينا عشرة أو مائة أو نحو ذلك كانت الشركة فاسدة لأن العقد يقتضي تحقيق الشركة في الربح،

1- ابن قدامة ، نفس المرجع السابق ، ص21 و 22.
الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص62 و 63.

والتعيين يقطع الشركة لإمكانية أن لا يحصل من الربح إلا القدر المعين لأحدهما، فلا يتحقق المغزى الحقيقي من الشركة، المتمثل في الربح[1].

رابعا: شروط إنهاء عقد المشاركة: الأصل في المشاركة أنها عقد جائز لقيامها على الوكالة والوكالة جائزة، فالمشاركة غير لازمة، أي لكل من الشريكين فسخ عقدها متى شاء، إلا أن هناك من يرى أنها تلزم بمجرد العقد، فلو أراد أحدهما المفاصلة بعده، لا يجاب إلى ذلك ولو أراد تنضيض المال فالأمر إلى الحاكم فإن رأى وجه بيع باع، وإلا أخر إلى أن يرى وجه بيع مناسب[2]، وعلى هذا النحو يمكن إنهاء عقد المشاركة بفسخ أحد الشريكين لها متى شاء كالوكالة أو بموت أحد الشركاء لأن بموته لم يكن للباقي منهما أن يتصرف في المال الباقي ولا في السلع الموجودة إلا برضاء ورثة الشريك الميت، لأن المشاركة حين مات انقطعت بينهما وصار نصيب الميت لورثته، وإذا كان الوارث رشيدا فهو مخير بين الاستمرار في المشاركة وبين إلغائها، وإن كان قاصرا فإن وليه يقوم مقامه في ذلك كما أن الموصى له بمال المشاركة أو بعضه يكون مثل الوارث فيما ذكر[3].

كما يكون إنهاء عقد المشاركة بالحجر على أحد الشركاء لجنونه أو إغمائه أو سفهه أو إفلاسه أو إعساره، وقد يكون إنهائها نتيجة لتأميم الشركة تحقيقا للصالح العام ولو كان في ذلك بعض الضرر لأصحابها تطبيقا لما قرره الفقهاء من أنه يتحمل الضرر الأدنى لدفع الضرر الأعلى، كما يمكن إنهاء الشركة لانقضاء موعدها لأن للشركة توقيتها، ويحدد زمنها بوقت معين، شأنها في ذلك شأن الوكالة. إلا أن هناك من علماء المسلمين من لا يجيز توقيت المشاركة بمدة معينة لأنه عقد يقع مطلقا ولأنه ليس من مقتضى العقد لأن ذلك تقضي أن يكون رأس المال ناضا فإذا منعه البيع لم ينض وتوقيتها أيضا ليس فيه مصلحة فأشبه ما لو شرط أن لا يبيع، ويؤدي توقيتها أيضا إلى ضرر بالعامل، لأنه قد يكون الربح والحظ في بقية المتاع، وبيعه بعد السنة، فيمتنع ذلك بمضيها[4].

1- ابن قدامة ، نفس المرجع السابق ، ص- ص31-37.
ابن رشد ، نفس المرجع السابق ، ص253.
الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص- ص59-62.
2- ابن قدامة ، نفس المرجع السابق ، ص24 و 25.
الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص77 و 78.
3- الكاساني ، نفس المرجع السابق ، ص78 و 79.
ابن قدامه ، نفس المرجع السابق ، ص24 و 25.
4- ابن حزم ، المحلى ، مطبعة الإمام ، القاهرة ، ص 545 و 546 .

كما ينتهي عقد المشاركة بهلاك رأس مال المشاركة، ونميز في بيان إنهاء عقد المشاركة بهلاك رأس مال الشركة من عدمه بسبب اختلاف الوقت الذي يهلك فيه المال، فإن كان الهلاك بعد الخلط فيحكم على عدم بطلان المشاركة واستمرارها بين الشركاء على الباقي مع وقوع مصيبة الهالك على الشركة، أما إذا كان الهلاك قبل الخلط يهلك على صاحبه وحده، ولا مجال للقول باستمرار الشركة لأنه ليس ثمة شركة إذا لم تنعقد بعد، أما إذا انعقدت وما دام كل منهما قد عين مال و أحضره فما هلك بعد ذلك يهلك على الشركة، فلا تبطل وإنما تستمر بينهما على الباقي(1).

1- ابن قدامه ، نفس المرجع السابق ، ص20.

المبحث الثاني : صيغ وأساليب التمويل في نظام المشاركة وتنفيذها داخل البنوك الإسلامية :

تمهيد :

لقد نظمت الشريعة الإسلامية ملكية المال ونظمت وسائل كسبه وأساليب وصيغ تنميته واستثماره بما يكفل تحقيق التنمية بتضافر عناصر الإنتاج وتعاونها إلى جانب مراعاة الجانب الأخلاقي الغائب في الاقتصاد الوضعي الذي يراعي فيه مصلحة المجتمع جنبا مع المصلحة الذاتية وهو ما يضفي إلى قيام النشاط الاقتصادي العادل الذي يغطي سائر جوانب احتياجات الأفراد والجماعات والمؤسسات والحكومات، ويوفر نظام المشاركة صيغا متنوعة ومتعددة لكل طبيعته الخاصة وأهميته التي لا تستغني عنها حركة الحياة الاقتصادية وأحكامه المميزة وهي في الأصل عقود معروفة في الفكر الإسلامي جرى تكييفها وتطويرها لكي تتلاءم مع أغراض وطبيعة حركة الحياة الاقتصادية وتحقق التطور والارتقاء وتتوزع في إطاره نتائج العملية الاستثمارية بشكل عادل على الأطراف المشاركة وتعمل على صيانة الحقوق مباعدة بينهما وبين كل ما يثير النزاعات والخصومات التي تؤثر سلبا على الحياة الاقتصادية. وسوف نستعرض أهم الصيغ التمويلية من الوجهة النظرية التي يرتكز عليها نظام المشاركة في المطلب الأول وفي المطلب الثاني سنتعرض إلى الأساليب التمويلية التي تقوم عليها هذه العقود الاستثمارية، وبما أن البنك اللاربوي يعتبر من أهم مؤسسات اقتصاد المشاركة لتطبيق الإطار النظري لصيغ وأساليب استثمار الأموال، سنحاول تسليط الضوء في المطلب الثالث لطريقة تنفيذ هذه الصيغ داخل المصرف الإسلامي باعتباره وسيطا ماليا.

المطلب الأول : صيغ التمويل في نظام المشاركة :

يعتبر نظام المشاركة، البديل التمويلي والاستثماري، الذي ينتفي في إطاره الاستغلال الربوي وتحقيق المصلحة لجميع الأطراف المساهمة في العملية الاستثمارية لما يتمتع به هذا النظام من صيغ تمويلية متعددة في استخدام المال واستثماره وتتمثل هذه الصيغ التي يرتكز عليها نظام المشاركة فيما يلي:

الفرع الأول: المرابحة، السلم، والقرض الحسن :

هذه الصيغ هي صيغ التمويل في المدى القصير وهي التي تكون مدتها أقل من سنة، وتتلخص هذه الصيغ فيما يلي :

أولا: المرابحة: تقوم هذه الصيغة التمويلية في البنك اللاربوي على أحد الأشكال الشرعية للبيوع في الفقه الإسلامي وهو بيع المرابحة ، وسنبحث فيما يلي مفهوم بيع المرابحة وشروطه وأنواعه[1] :

1- مفهوم المرابحة: بيع المرابحة هو أحد أنواع البيع المطلق "بيع العين بالثمن" الذي ينقسم من حيث الثمن إلى بيع المساومة، بيع التولية وبيع التشريك ، بيع الوضيعة أو الحطيطة، وبيع المرابحة، وهذا الأخير هو بيع السلعة بمثل الثمن الأول الذي اشتراها البائع به مع زيادة ربح معلوم متفق عليه بمبلغ مقطوع أو نسبة من الثمن الأول، وهذه الأنواع الثلاثة الأخيرة تسمى بيوع الأمانة. وينقسم بيع المرابحة إلى قسمين:

أ- بيع المرابحة العادية: وهو أن يقوم البنك الإسلامي بشراء السلعة التي يحتاج إليها السوق بناء على دراسة لأحوال السوق فهو يمتهن التجارة فيشتري السلع دون الحاجة إلى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها ثم يعرضها بعد ذلك للبيع مرابحة بثمن وربح يتفق عليه.

ب- بيع المرابحة المقترنة بالوعد: وهو أن يقوم البنك الإسلامي بشراء السلعة بناء على وعد بالشراء يتقدم به أحد عملائه يطلب فيه من البنك شراء سلع معينة ويبدي فيه رغبته في شرائها مرة ثانية من البنك، وبالتالي فهو يتكون من ثلاثة أطراف، البائع والمشتري والبنك باعتباره تاجرا وسيطا بين البائع الأول والمشتري، والبنك لا يشتري السلع هنا إلا بعد تحديد المشتري لرغباته ووجود وعد مسبق بالشراء. يعلن البنك في الحالتين قيمة الشراء مضافا إليها ما تكلفه البنك من مصروفات بشأنها ويطلب مبلغا معينا من الربح زيادة عن قيمتها ومصروفاتها، ثم يتفق الطرفان "البنك والعميل" بعد ذلك على مكان وشروط تسليم السلعة وطريقة سداد القيمة للبنك إما نقدا أو على أقساط.

ونخلص أن المرابحة هي بيع سلعة بسعر الكلفة مع إضافة ربح معلوم يتفق عليه بين البائع والمشتري[1].

---

[1]- عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، مجموعة دله البركة إدارة التطوير والبحوث جدة ، المملكة العربية السعودية ، الطبعة الثانية ، 1995 ، ص27 .

ومن خلال هذا التعريف يتضح أن لبيع المرابحة شروطا معينة لصحتها وهي:

2- شروط صحة المرابحة: يلزم لصحة المرابحة، بالإضافة إلى الشروط العامة المتعلقة بالعقد (الأهلية- المحل- الصيغة) بعض الشروط التي تتمثل فيما يلي [(2)]:

أ- أن تكون المرابحة على شيء مملوك للبائع، أي داخل في ملكيته الذي يترتب بمجرد انعقاد العقد صحيحا، حتى ولو لم يتم قبض أو حيازة المبيع وتسلمه.

ب- ضرورة التعريف بالثمن الذي دفعه البائع وما يضاف إليه من كافة التكاليف الضرورية للمنتجات وما جرى عليه العرف التجاري حتى يكون كل ذلك معلوما للمشتري عند التعاقد وضرورة التعريف بالربح أيضا سواء كان مبلغا محددا أو نسبة حتى يعلمه المشتري ويقبله.

جـ- وضوح البيانات المتعلقة بالمرابحة وفهمها من قبل المشتري حتى يقف على كافة خصائصها فلا تكون هناك جهالة أو غرر، كما أن كل كذب أو خيانة في عملية البيع بالمرابحة تفسدها ويرتب ذلك للمشتري الخيار في المضي في العقد أو عدمه.

د- أن لا يكون الثمن في العقد الأول مقابلا بجنسه من أموال الربا، لأن المرابحة بيع الثمن الأول وزيادة، والزيادة في أموال الربا تكون ربا لا ربحا.

هـ- تجوز المرابحة في عروض التجارة والزروع والثمار، أما العقار فتكتنفه صعوبات إدارية وإجرائية تمليها القواعد والقوانين المتعلقة بانتقال الملكية وتجوز المرابحة في السلع الحاضرة في التجارة الداخلية وفي السلع الغائبة على الصفة في التجارة الخارجية بعد دخولها واستقرارها في ملكية البائع مرابحة وحيازته لها.

و- يجوز للبائع مرابحة أن يشترط على المشتري عدم الرجوع عليه بضمان العيوب الخفية في المبيع، والأفضل ألا يتم هذا الشرط حرصا من البائع على حسن السمعة والثقة ويجوز أداء الثمن أو الوفاء بدين المرابحة (ثمن المنتجات + الربح) مؤجلا أو على أقساط، يكون البيع صحيحا ولا مانع شرعا من الزيادة في الثمن إذا كان الدفع مقسطا أو مؤجلا باعتبار أن ذلك مقابل عوض السلعة المبيعة.

---

[1]- جمال العمارة ، المصارف الإسلامية ، دار النبأ ، سنة 1996 ، ص100.

[2]- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة - المملكة العربية السعودية ،2004 ، ص151 و 152.

ومما سبق ذكره من شروط خاصة بالمرابحة، يتبين أن يكون الشيء محل المرابحة حاضرا يراه المشتري أو قد رآه وعرف مقدار الثمن الأصلي وبالتالي عرف مقدار الزيادة (الربح) والثمن الثاني.

3- **أنواع المرابحة:** تنقسم بيوع المرابحة إلى نوعين(1):

أ- **بيع المرابحة أو الوكالة بالشراء بأجر:** يشترط في هذا النوع من البيوع أن يكون المبيع مملوكا للبنك الإسلامي، الذي يمارس هذا النوع عن طريق شركاته التابعة له أو التي دخل فيها شريكا مع عملائه، وصورته أن يطلب العميل من المصرف شراء سلعة معينة يحدد جميع أوصافها، كما يحدد ثمنها، ويدفعه إلى المصرف مضافا إليه أجرا معينا مقابل قيام المصرف بهذا العمل، على أن يكون أجر المصرف في حدود أجر المثل.

ب- **بيع المرابحة للآمر بالشراء:** هذه العملية مركبة من وعدين، وعد بالبيع من المصرف ووعد بالشراء من العميل، وصورته أن يطلب شخص يسمى بالطالب أو الآمر بالشراء "العميل" من آخر يسمى المأمور "البنك" بأن يشتري له سلعة موصوفة أو معينة ويعد المأمور بأنه إذا قام بشراء هذه السلعة فإنه سيشتريها منه ويربحه فيها مقدارا محددا وعند الاتفاق يقوم البنك بشراء السلعة وفقا لمواصفاتها من طرف ثالث وبعد أن يملكها وتدخل في ضمانته يقوم بعرض السلعة على الآمر بالشراء "العميل" ويتمكن هذا الأخير من الحصول على هذه السلعة المحددة المواصفات والثمن على أساس أن يكون الدفع مؤجلا وحتى يتأكد البنك من جدية الآمر بالشراء ينبغي أن لا يكون الأمر بالشراء شفاهة وإنما يلزم أن يكون طلبا مكتوبا، حتى يتمكن القضاء من التدخل عند التنازع، ويحتسب هامش المرابحة على العملية على أساس جملة تكاليف العملية (قيمة البضاعة، التأمين، التخليص، النقل والتخزين) على أن يكون الربح محددا بالمقدار أو بالنسبة للثمن الأول كما يتم تحديد نوع وكمية ومواصفات السلعة التي يود من البنك شرائها له وطريقة السداد لقيمة هذه السلعة، والفرق الأساسي بين هذا النوع والنوع الأول هو ملكية السلعة المبيعة للبنك وقت التفاوض "ملكية

[1]- الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، ج$_5$ ، مج$_1$ ،ط$_1$، 1982 ، ص332.
جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص102.
جمال الدين عطية ، البنوك الإسلامية ، كتاب الأمة ، العدد 13 ، ص113.

البنك لها" في النوع الأول وعدم امتلاك السلعة وقت التفاوض والاتفاق المبدئي بالنسبة لهذا النوع[1].

ثانيا: السلم: إن أصل هذه الصيغة التمويلية المستخدمة في المصرف الإسلامي في الفقه الإسلامي هو "بيع السلم" وهو نوع من أنواع البيوع المشروعة وسوف نتناول مفهوم السلم وشروطه وأهميته على النحو التالي:

1- **مفهوم السلم:** يطلق عليه اسم البيع الفوري الحاضر الثمن الآجل البضاعة، ومعناه أن يشتري البنك سلعة معينة مؤجلة التسليم يدفع ثمنها فورا أو يبيع سلعة مؤجلة التسليم ويقبض ثمنها فورا، وعليه فإن فكرته هي عكس بيع المرابحة وتظهر أهميته كما سنرى في مزاياه حين يكون لدى شخص ما (العميل أو المصرف) المال اللازم كثمن للسلعة إلا أن البائع (المصرف أو العميل) لم تتوفر لديه السلعة المطلوبة بعد، فيقوم المشتري بدفع الثمن دفعة واحدة أو على دفعات إلى البائع الذي يسلمه السلعة فيما بعد بنفس المواصفات المتفق عليها، وفي الزمن والمكان المحددين بالعقد ووفقا لشروط السلم كنوع من البيوع[2].

2- **شروط السلم:** لبيع السلم مجموعة من الشروط يجب توفرها ليصبح البيع سلما وهي[3]:

أ- أن يكون رأس المال معلوما لأنه بدل في عقد معاوضة مالية وعقود المعاوضات يشترط فيها أن تكون معلومة.

ب- أن يتم تسليم رأس مال السلم في مجلس العقد ، فلو تفرقا قبله بطل العقد ، أما لو عجل رب السلم بعض رأس المال في المجلس وأجل البعض الآخر فإن السلم يبطل فيما لم يقبض (المبلغ المؤجل) ويسقط بحصته من المسلم فيه، ويصح في الباقي(المبلغ المدفوع) بقسطه ويمنع جعل الدين الذي في ذمة المسلم إليه رأس مال السلم لأنه بيع دين بدين.

جـ- أن يكون المسلم فيه دينا موصوفا في ذمة المسلم إليه، وأنه لا يصح السلم إذا جعل المسلم فيه شيئا معينا بذاته لأن تعيينه ينشأ عنه غرر عدم القدرة على تنفيذ العقد.

1- مصطفي كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص204 و 205.
جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص103.

2- الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص197.

3- محمد عبد الحليم عمر ، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، 1992 ، ص17.
جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص128 و 129.

د- أن يكون المسلم فيه معلوما مبينا بما يرفع الجهالة عنه ويسد الأبواب إلى المنازعة بين العاقدين عند تسلمه.

هـ- أن يكون المسلم فيه مؤجلا.

و- أن يكون الأجل معلوما ، فمعلومية الأجل الذي يوفى فيه المسلم فيه شرط لصحة السلم فإن كان الأجل مجهولا فسد السلم.

3- **أهمية بيع السلم:** يمثل السلم صيغة مشروعة لتمويل الإنتاج في المستقبل، بتشجيع المنتجين زراعا، أو صناعا، أو تجارا،... وغيره على العمل من خلال توفير التمويل اللازم لهم للإنتاج، وضمان استمرار العملية الإنتاجية، حتى تحقق أهدافها المرسومة لها في خطة التنمية الاقتصادية، فهو باب فتحه الإسلام للتيسير على الناس، فالثمن في السلم يكون-عادة- أقل من الثمن عند التسليم، وقد أباح الإسلام هذا تحقيقا لصالح البائع والمشتري مادام الفرق ليس فيه جانب الاستغلال[1].

ثالثا: القرض الحسن: يعتبر القرض الحسن تمويلا تبرعيا، لا زيادة فيه ولا منفعة للمقرض سوى البر والإحسان وأضيفت كلمة حسن إلى القرض لكي لا يدخل في هذا المفهوم القرض الذي يجر نفعا أي الإقراض بالربا، إذ أن القرض في التمويل الربوي مقرون مباشرة بمقابل هذا التمويل وهو سعر الفائدة، وسوف نتعرض إلى مفهوم القرض الحسن ومصادر أمواله وشروطه وأهميته على النحو التالي[2]:

1- مفهوم القرض الحسن: هو ذلك القرض الذي يمنحه شخص لآخر على نحو مجان، أي دون أن يتقاضى في مقابل هذا القرض منافع مادية، وهو الذي يرد إلى المقرض عند حلول الأجل المتفق عليه على أن يكون خال من الفوائد وإذا أستثمر هذا القرض، ليس للمقرض الحق في المشاركة في الأرباح أو الخسائر وتمنح القروض الحسنة لتخفيف ضائقة مالية بسبب عدم توفر المال الكافي لمواجهتها كالزواج أو بناء السكن أو مدرسة للتعليم إلى غير ذلك لأصحاب الحسابات الجارية لدى البنك الإسلامي فهو يخصص لتفريج كرب الأفراد ولتمويل بعض المشاريع أو الأعمال الصغيرة ولا يتوقع من البنك الإسلامي. التوسع في هذا النوع من القروض خاصة إذا كان مبلغ القرض كبيرا أو لأجل متوسط أو طويل،

---

1 - محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق، ص117.

2 - عنان قلعاوي ، المصارف الإسلامية ضرورية عصرية ، لماذا ؟ وكيف ؟ ط1 ، دار المكتبي ، سورية ، 1998 ، ص144.

ذلك أن أموال البنك هي في معظمها أموال المودعين الذين يهدفون من استثمارها الحصول على عائد ملائم، وإذا قدم البنك الإسلامي قرضا حسنا لأحد عملائه الذي هو في أمس الحاجة إلى التمويل لاستغلاله في مجالات معية فإنه يكون بتقديم ضمانات(رهن، كفيل، وثائق...) تأكد جدية المقترض في السداد وفق الشروط التي حددها البنك عدا تحميل العميل المقترض أية فوائد لأن ذلك من الربا الحرام، أو نسبة من الأرباح، لأنه تمويل تبرعي[1].

2- مصادر القرض الحسن: ليس من السهولة تقديم القرض الحسن لأنه تعطيل أموال البنك بما فيها أموال المودعين الذين يهدفون إلى الحصول على العائد وأحيانا تماطل المقترض لسداد دينه في الأجل المحدد واستخدام هذا القرض أحيانا أخرى للاستهلاك لا في الإنتاج. إن اكتناف هذه العملية كل هذه الصعوبات ضيق من مصادر أمواله في البنوك الإسلامية ومن بين المصادر التي يمكن أن تمول منها القروض الحسنة ما يلي[2]:

أ- مال الزكاة في حدود سهم الغارمين التي تقوم البنوك الإسلامية بجمعها على أن تتجه هذه القروض قدر الإمكان إلى التنمية وإلى المشاريع أو الاستثمارات الخيرية.

ب- الودائع الجارية لأنها تخص الجمهور ولا يدفع عنها البنك أي عائد، ومن ثم ينبغي أن يعود جزء من منفعة تلك الأموال إلى الجمهور في تمويل المشروعات ذات النفع الاجتماعي والتي لا يتولد عنها أي عائد من خلال استخدام جزء منها كقرض حسن.

جـ- التبرعات والصدقات والهبات التي يتلقاها البنك الإسلامي لأنها لا تمثل أي التزام على البنك وكذلك فوائض أرباحه.

ونشير إلى إمكانية دفع رسم الخدمة على المبلغ المقرض للبنك من العميل لتغطية المصاريف الإدارية الخاصة بإدارة هذه القروض، شريطة ألا ترتبط بحجم مبلغ القرض، بل ترتبط بالنفقات الإدارية الفعلية، ويحسب الحد الأقصى لرسم الخدمة على القرض لفترة محددة بالعلاقة التالية: $T = \frac{A}{E} \times 100$ حيث :

T: رسم الخدمة ، A: متوسط الأصول خلال السنة ، E: النفقات الإدارية خلال السنة.

1- منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص63.

2- محمد كمال عطية ، نظم محاسبة في الإسلام ، ط2 ، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 1989 ، ص358 و 359.

2- شروط القرض الحسن: من أهم شروط التمويل بالقرض الحسن ما يلي[1]:

أ- يتم سداد القرض الحسن دفعة واحدة أو على أقساط متساوية متفق عليها وعلى المقترض أن يرد القرض إلى البنك نقدا بنفس العملة التي اقترض بها.

ب- يكون عقد القرض الحسن صحيحا إذا كان دون مقابل مادي فيجب أن لا ينص على الزيادة مقابل التمويل أو مقابل الأجل فإذا نص على ذلك أصبح قرضا ربويا لا قرضا حسنا، لكن يجوز للمقترض أن يعطي المقرض أفضل وأزيد عما اقترضه بلا اشتراط مسبق وعن طيب خاطر، فذلك من باب حسن القضاء الذي حث عليه الإسلام.

جـ- إذا كان القرض لأجل وتم اشتراطه فإنه يصح بشرط توثيقه برهن وكفيل وإشهاد وكتابة، فإن لم يوف المقترض بشرطه كان للمقرض حق الفسخ، ولا يدخل محل القرض ملكية المقترض والتصرف فيه قبل الوفاء بالشرط.

د- حتى يتمكن المقترض من رد القرض أو رد قيمته أو رد مثله فلا بد أن يكون محل القرض مقدرا أو موصوفا أو متقوما كما يجب أن يكون المال مملوكا للمقرض وأن يكون مما ينتفع به.

ونشير إلى أن الإسلام يحبب في إمهال المعسر عند عجز رد القرض في الأجل المتفق عليه إلى حالة اليسر واعتباره صدقة إن كان الإعسار شديدا، أما إذا لم يسرع المدين بسداد الدين مع قدرته على ذلك فهو ظالم معتد ووجب إلزامه بالدفع.

4- أهمية القرض الحسن: على الرغم من أن النشاط الإقراضي للبنوك الإسلامية لا يمثل مصدرا من مصادر الربح ولا موردا من الموارد المالية لها لخلوها تماما من الفوائد الثابتة المعلومة المقدار مسبقا، إلا أن توسيع البنوك الإسلامية في استخدامها من أموال الزكاة والتبرعات والصدقات والهبات أو الأموال التي تخصصها من فائض أرباحها تؤدي إلى تحقيق المزايا التالية[2]:

أ- تحول القروض الحسنة صغار العملاء والحرفيين إلى منتجين بتفجير طاقات المجتمع من خلال المزاوجة بين المال والعمل.

1- أوصاف أحمد ، الممارسات المعاصرة لأساليب التمويل الإسلامية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلد الأول ، العدد الثاني ، جوان 1994 ، ص52 و 53.

2- محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية، نفس المرجع السابق ، ص 132 و 133.

ب- العمل على تحقيق الاكتفاء الذاتي للأفراد والجماعات وغلق باب الظلم والاستغلال بإلغاء التعامل بالفائدة.

جـــ- ربط البنوك الإسلامية بالبيئة المحيطة بها وربط التنمية الاقتصادية لها بالتنمية الاجتماعية والسماح لأخلاقيات وآداب الإسلام بدخول مجال المال والمعاملات والاقتصاد وتنمية وتثبيت القيم العقائدية والخلق الحسن والسلوك السوي التي تحتم على المقترض أن تكون نيته حاسمة في الإصرار على السداد بأسرع ما يمكن وعلى المقرض أن يستر على المقترض وأن ينتظر ميسرته في حالة عسره بأدلة تثبت ذلك وأن يحط عنه بعض القرض أو كله إذا امتد عسره وقست عليه الحياة.

د- تصحيح وظيفة النقود في الحياة الاقتصادية، فالنقود لا تلد النقود، ولا يمكنها أن تنتج بذاتها شيئا من احتياجات الأفراد والمجتمعات، وبالتالي لا يمكن أن يقرر لها مكسبا مسبقا ومضمونا قبل الاشتراك في النشاط الاقتصادي، بغض النظر عن نتيجة هذا النشاط.

الفرع الثاني: الإجارة ، الإستصناع ، والبيع بالتقسيط:

هذه الصيغ هي صيغ التمويل في المدى المتوسط وهي التي مدتها أكبر من سنة وأقل من خمس سنوات و تتلخص هذه الصيغ فيما يلي:

أولا: الإجارة: تهدف إلى الحصول على الأجر والغلة من خلال استيفاء المنفعة عبر الزمن دون الحاجة إلى ضخ سيولة كبيرة وهي مرتبطة بالزمن عادة متوسطة الأجل، من هذا المنطلق سنتناول مفهوم هذا الفن التمويلي وشروطه وأنواعه:

1- مفهوم الإجارة: هي الحصول على أصل من الأصول من المالك (المؤجر) للانتفاع به واستخدامه وحيازته لفترة من الزمن (تمليك المنافع) مقابل (العوض) ما يحصل عليه هذا المالك من تدفقات نقدية "الأجرة" من المستأجر نظير الانتفاع من خدمات الأصل على أن يكون هذا العقد لفترة زمنية معلومة وأن تكون المنفعة مباحة ومعلومة علما يمنع التخاصم والمنازعة، وعليه نستخلص أن المؤجر هو الطرف الذي يحصل على الدفعات الدورية مقابل تقديم الأصل الذي كان بحوزته، في حين أن المستأجر هو الطرف المتعاقد على الانتفاع بخدمات الأصل بعوض ويتمثل هذا العوض أو المقابل في سداده لأقساط التأجير "أجرة الإجارة" للمؤجر، والبنوك الإسلامية تمتلك المعدات والآلات المختلفة والعقارات "أدوات

إنتاجية" ثم تقوم بتأجيرها إلى الناس "وحدات إنتاجية" لسد حاجاتهم واستخدامها لفترة معينة مقابل أقساط محددة، وقد لاقت هذه الصيغة قبولا وإقبالا واسعا وذلك بعد أن ارتفعت أثمان هذه الأدوات الرأسمالية، وبهذا تعتبر الإجارة عملية استثمارية قائمة على التملك والتصرف والبيع وتنطبق عليها المبادئ العامة في تحديد ثمن الخدمة المبيعة مما يتيح الفرصة للاتفاق على أية ربحية للمؤجر خلال مدة الإيجار(1).

2- شروط الإجارة: بالإضافة إلى رضا أهلية العاقدين فإن للإجارة شروط هي(2):

أ- أن يكون كل من الأجرة والأجل معلومين ومسميين في عقد الإجارة للطرفين وحسب الاتفاق بينهما نفيا للجهالة والنزاع.

ب- معرفة المنفعة المعقود عليها معرفة تامة تمنع المنازعة والخصوم إما بالعرف أو بالوصف.

جـ- أن تكون المنفعة مباحة لا محرمة، فلا تصح الإجارة على السرقة أو إجارة الدار لبيع الخمر إلى غير ذلك من المحرمات.

3- أنواع الإجارة: وفيما يلي بيان بعض أنواع التأجير أو الإجارة(3):

أ- **التأجير التشغيلي أو الخدمي:** يقوم البنك الإسلامي وفق هذه الصيغة باقتناء موجودات وأصول مختلفة تستجيب لحاجيات جمهور متعدد من المستخدمين وتتمتع بقابلية جيدة للتسويق سواء على المستوى المحلي أو الدولي كتأجير السيارات أو السفن أو الحاسبات الالكترونية أو أجهزة تصوير المستندات أو معدات البناء أو تأجير العقارات، ويتولى البنك إجارة هذه الأعيان لأي جهة ترغب فيها بهدف تشغيلها واستيفاء منافعها خلال مدة محددة يتفق عليها، وبانتهاء تلك المدة تعود الأعيان إلى حيازة البنك ليبحث من جديد عن مستخدم آخر يرغب في استئجارها ، ويتميز هذا الأسلوب بعدة خصائص نوضحها على النحو التالي:

- بقاء الأعيان تحت ملكية البنك الإسلامي الذي يقوم بعرضها للإيجار المرة تلو الأخرى حتى لا تبقى بدون استعمال إلا لفترات قصيرة وهو يتحمل في ذلك مخاطرة انخفاض الطلب على تلك الأصول ومخاطرة ركود السوق وهو يتحمل أيضا جميع نفقات الملكية، بما فيها

1- محسن أحمد الخضيري ، التمويل بدون نقود ، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، ط1 ، 2001 ، ص107 و 108.

2- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص75.

3- عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص65.

صيانة الأصل وإصلاحه وإجراء التأمين عليه وبالتالي عدم الاستغلال لهذه الأصول يشكل خطرا للبنك.

– بقاء العين بعد الانتفاع بها، لأن الإجارة تقع على المنفعة لا على استهلاك العين، وليس للمؤجر أن ينتفع منها بأكثر مما هو متفق عليه، وإن هلكت العين المستأجرة دون تفريط أو اعتداء فلا ضمان على المستأجر وإذا تلف محل الإجارة يمكن للمؤجر تقديم عينا أخرى تتوافر فيها الصفات المتفق عليها في عقد الإجارة[1].

– المؤجر لا يستهلك قيمة الأصل بالكامل خلال فترة التأجير أي لا تغطي فترة التعاقد على تأجير الأصل، العمر الاقتصادي له ، وإنما تغطي جزء منه فقط[2].

ب– **التأجير التمويلي أو الرأسمالي:** هو أسلوب يستخدم لتمكين النشأة من اقتناء الأصول المختلفة حيث يقوم البنك باقتناء الموجودات والأصول استجابة لطلب مؤكد من أحد عملائه، يقوم خلالها المستفيد من استخدام الأصل مقابل دفع إيجار محدد للبنك ويحتسب البنك الأجرة الإجمالية غالبا على أساس تكلفة الموجودات بالإضافة إلى ربحه وتقسط الأجرة بعد ذلك على فترات يتفق عليها وإذا ما تم الاتفاق على تمليك العين ومنفعتها للمستأجر في نهاية مدة الإيجار المحددة فهذا الاتفاق يشمل إما على عقد إيجار مع الوعد بهبة العين المستأجرة عند الانتهاء من وفاء جميع الأقساط الإيجارية على أن تكون الهبة بعقد منفصل وإما على عقد إيجار مع وعد ببيع العين المستأجرة لأن مدة الإيجار تساوي العمر الإنتاجي لهذا الأصل وذلك بسعر رمزي أو نسبة من قيمة الأصل أو عن طريق المساومة يدفعه المستأجر في نهاية المدة بعد سداد جميع الأقساط الإيجارية المتفق عليها، ويمتاز التمويل التأجيري بعدة خصائص نذكر منها[3]:

– يعتبر التأجير التمويلي من أعمال الوساطة المالية ولا يمكن بأي حال اعتبار الأقساط التي يدفعها المستأجر جزءا من ثمن العين التي قد تنتقل ملكيتها له في نهاية المدة ولا يمكن أيضا استرداد الأجرة المدفوعة أثناء مدة الإجارة أو المطالبة بها إذا لم تتحقق شروط الوعد بالتملك

[1]- نفس المرجع السابق ، ص71 و 72.
[2]- مصطفى كما السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص208.
[3]- عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص65.

– التكييف الشرعي الإسلامي للتمويل التأجيري المنتهي بالتمليك هو أنه يتكون من عقدين مستقلين ومنفصلين، أحدهما يتم فورا وهو التأجير والآخر يتم لاحقا عند انتهاء مدة الإجارة ويكون عقد هبة أو عقد بيع حسب الوعد المقترن بالإجارة، وإذا ما تم هذا العقد الثاني الجديد المستقل عن عقد الإجارة فبموجبه تنتقل ملكية العين إلى المستأجر.

– إن التمويل التأجيري أو الائتمان الإيجاري أو البيع الإيجاري كما يحلو للبعض تسميته، ائتمان متوسط الأجل في عمومه وهو ائتمان عيني وإنتاجي وليست عملية نقدية، وطبيعة عقده هي عقد إيجار وموضوعه إيجار أجهزة وآلات، فهو يتكون من ثلاثة أطراف أولها المورد ثم الوسيط المالي وآخرها المؤسسة المستأجرة وعقده عقد مالي ومحدد المدة.

وسبب تطور هذا النوع من التمويل بشكل كبير وانتشاره في الحياة الاقتصادية مزاياه العديدة التي يوفرها للمستأجر وللمؤجر، منها:

بالنسبة للمستأجرين: تتمثل هذه المزايا فيما يلي[1]:

– يوفر للمستأجر السيولة النقدية لاستخدامها في مجالات مختلفة ويخفف من الأعباء المالية بالاستفادة من المعدات المختلفة خاصة منها الكبرى التي تستخدم للحفر والتنقيب، ووسائل النقل والعقارات وغيرها، يصعب شراؤها مع فرصة تملكها عند نهاية المدة إذا رغب المستأجر في ذلك كما يتيح هذا الأسلوب تمويلا ذا تكلفة تقل في حالات كثيرة عن تكلفة أساليب التمويل الأخرى مما يخفض من تكاليف المنشأة ويزيد من أرباحها، وأقساط الإيجار بالنسبة لهذه العملية تكون مخصومة كلها مع التكاليف، من الوعاء الخاضع للضريبة بالنسبة للمؤسسة.

– إن تكلفة الأصول والمعدات قد يعرض المؤسسة في فترة من حياتها لمخاطر عدم القدرة على سداد الدين وفوائده، لهذا فالتمويل التأجيري يعمل على تخفيض مخاطر الإفلاس من جهة ويستبعد التمويل الربوي من جهة أخرى من خلال عدم وجود الديون بالفوائد يطالب بها الدائن، وإن توقف المستأجر عن دفع قسط الإيجار فيكتفي المؤجر باسترجاع الأصل فقط دون المطالبة بشيء آخر.

[1]- مصطفى كمال السيد طايل ، نفس المرجع السابق ، ص209 و 210.

– للأصول والموجودات عمر اقتصادي محدد والمستأجر هنا يتجنب مخاطر الملكية والمتمثلة في تقادم هذه الأصول والموجودات بحيث يكون حرا بالانتفاع بهذا الأصل أو إرجاعه إلى مالكه كما للمستأجر الحق في تحديد مدة العقد وإنهائه أو إعادة استئجار الأصل إذا ظهرت الحاجة إليه كما له الحق أيضا في استبدال هذا الأصل، أي أن التمويل بالاستئجار يحقق قدرا كبيرا من المرونة للمؤسسة المستأجرة.

بالنسبة للمؤجر (شركة التأجير أو البنك): فتتمثل مزاياه فيما يلي[1]:

– التزاوج بين رأس المال النقدي ورأس المال الصناعي، فالتمويل التأجيري يعمل على توثيق العلاقة بين المؤسسات المالية والمؤسسات الصناعية المنتجة للآلات والتجهيزات والمعدات المختلفة.

– يمثل التأجير التمويلي النشاط الرئيسي للمؤجر الذي يدر عليه عائدا معقولا لأمواله المستثمرة وبضمان جيد، يتمثل في الأصول المؤجرة ذاتها حيث أن ملكيتها تظل له.

– إن الاحتفاظ بحق الملكية حتى السداد يؤكد وجود ضمانات أكيدة للائتمان وكذلك يعمل على توظيف للمدخرات على أساس العائد الحقيقي من الاستثمار بما يحققه من إيجاد للأصول والأجهزة والمعدات المختلفة وليس على أساس العائد الافتراضي "سعر الفائدة".

وعلى الرغم من المزايا التي يحققها التمويل التأجيري إلا أنه لا يخلو من عيوب، منها[2]:

– يعتبر هذا التمويل عالي التكلفة نسبيا من تكلفة الاقتراض حيث كان يتكلف مابين 15% و 18% في فرنسا عام 1977، أي مرتين بقدر سعر الفائدة في تلك السنة.

– ملكية الأصول المستأجرة للمؤجر، لا يسمح للشركة بإدخال أي تحسينات على الأصول المستأجرة.

– يمكن للمؤجر أن يتحمل تكاليف إضافية بسبب مشكلات صيانة العين المؤجرة.

– الشركة ملزمة في تسديد دفعات الإيجار ولكن قد لا تستفيد من الأصول المستأجرة لكونها غير صالحة للاستخدام أو تنقص الخبرة في القدرة على استيعاب التكنولوجيا مثل الحواسب والمعدات الالكترونية الرأسمالية المتطورة ذات التكنولوجيا العالمية أو حين يلزم العميل

1- نفس المرجع السابق ، ص 210.

2- شاكر القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، نفس المرجع السابق ، ص 108.

بسداد قسط الإيجار طوال مدة العقد التي تغطي العمر الافتراضي للأصل في الوقت الذي لم يعد العميل في حاجة إليه[1].

ونشير في ختام هذا العرض إلا أن التأجير التشغيلي يختلف عن التأجير التمويلي من حيث إمكانية إلغائه كما يبدو من تسميته وأن فترة التأجير عادة ما تكون أقصر، يضاف إلى ذلك مسؤولية البنك عن جميع نفقات الملكية، بما فيها صيانة الأصل وإصلاحه[2].

ثانيا: الإستصناع: ولد الإستصناع منذ ولادة الإنسان لأن الحاجة إليه مرتبطة بأسباب طبيعية عامة ، فما هو مفهوم الإستصناع وما هي شروطه وأهميته؟ هذا ماسنتناوله فيما يلي:

1- مفهوم الإستصناع: عقد الإستصناع عقد مع أهل الصنعة على أن يعملوا شيئا، بمعنى أن يطلب شخص من آخر صناعة شيء ما على صفة معينة بثمن معلوم على أن تكون المواد من عند الصانع، ويمكن اتساع دائرة الإستصناع فيشمل كل ما يصنع ويحتاج إليه، طالما كان هناك وضوح وتحديد بدقة، المقاسات والمواد وغيرها يمنع المخاصمة ويغلق باب التنازع[3]، وعقد الإستصناع يجمع بين خاصيتين[4]:

- خاصية بيع السلم من حيث جواز وروده على مبيع غير موجود وقت العقد.
- وخاصية البيع المطلق العادي من حيث جواز كون الثمن فيه ائتمانيا لا يجب تعجيله كما في السلم وذلك لأن فيه عملا إلى جانب بيع المواد ، فصار يشبه الإجارة، والإجارة يجوز تأجيل الأجرة فيها.

ويستطيع البنك الإسلامي أن يستخدم هذه الصيغة بطريقتين[5]:

الطريقة الأولى: يجوز له أن يشتري بضاعة ما (كافة السلع الصناعية ، المجمعات السكنية والتجارية مباني...) بعقد إستصناع ثم بعد أن يتسلمها وتدخل في ملكيته، يبيعها بيعا عاديا بثمن نقدي أو مقسط أو مؤجل بأجل.

الطريقة الثانية: يجوز له أن يدخل بعقد استصناع بصفته بائعا أو ممولا لمشروع معين مع من يرغب في شراء سلعة معينة أو في تمويل معين، ويعقد عقد استصناع مواز

1- منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص62.
2- نفس المرجع السابق ، ص 62.
3- شوقي أحمد ، الجعالة والإستصناع تحليل فقهي واقتصادي ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة ، 1411 / 1990 ، ص 19.
4- عزالدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص51.
5- نفس المرجع السابق ، ص 52.

بصفته مشتريا مع جهة أخرى لتصنيع الشيء الذي التزم به في العقد الأول، ويمكن أن يكون الإستصناع الأول وكذلك الإستصناع الموازي حالا أو مؤجلا.

2- شروط الإستصناع: للإستصناع شروط بالإضافة إلى الشروط العامة للعقد وهي[1]:

أ- بيان جنس المصنوع ونوعه وقدره، وأوصافه المطلوبة بكل وضوح وكل ما يتعلق به وتعيين الأجل لتسليم المصنوع سواء أكان قصيرا أم طويلا، كل هذا من أجل تجنب الوقوع في الخلاف ومنعا للجهالة المفضية إلى التنازع بين الصانع والمستصنع.

ب- أن يكون محل العقد مما يجري فيه التعامل بين الناس أي يجري الإستصناع فيما يصنع صنعا وفي سلع يتم فيها التعامل بين الناس.

جـ- تكون المواد المستخدمة في الشيء المصنوع من الصانع إلى جانب عمله فإذا كان منه العمل فقط والمواد من المستصنع فإن العقد يكون إجارة لا استصناعا.

د- لا يشترط في عقد الإستصناع تعجيل الثمن بل يجوز أن يكون معجلا أو مؤجلا أو مقسطا حسب الاتفاق، ويدفع عادة عند التعاقد جزء من الثمن ويؤخر الباقي لحين تسليم الشيء المصنوع ، ومبلغ الإستصناع هو مجموع التكلفة الكلية بإضافة هامش ربح بالنسبة للإستصناع المصرفي.

هـ- يكون عقد الإستصناع لازما للطرفين فليس لأحدهما فسخ العقد إلا إذا جاء مخالفا للأوصاف المطلوبة، ولا ينحصر عقد الإستصناع فيما يقوم البائع بصنعه بعد التعاقد، بل يمكن أن يوفي الصانع ذمته إذا جاء بالشيء المصنوع مستكملا المواصفات المطلوبة سواء أكانت من صنع غيره أو من صنعه قبل العقد.

و- إذا ثبت مبلغ الإستصناع دينا في ذمة المستصنع فلا يجوز أن يتغير إلا إذا تغيرت المواصفات، ويجب أن يكون مبلغ الإستصناع مبلغا محددا ومعلوما للطرفين عند التوقيع على عقد الإستصناع المصرفي، وبيان مكان تسليم المبيع إذا كان يحتاج إلى حمل ومصاريف نقل.

3- أهمية التمويل بالإستصناع: للإستصناع عدة فوائد من أهمها مايلي[2]:

---

[1]- الكاساني ، بدائع الصنائع ، نفس المرجع السابق ، ص 3.
شوقي احمد دنيا ، الجعالة والاستصناع ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية ، جدة – السعودية 1991 ، ص 30.

[2]- مجلة الاقتصاد الإسلامي ، العدد 134 ، محرم 1413هـ - جوان 1992 ، ص45.

أ- تساهم البنوك الإسلامية من خلال هذا التمويل في تطوير قطاع الصناعة ودفع عجلة التنمية الاقتصادية وفق خطط تمويلية لتجسيد المشاريع الإنشائية كالمباني والمجمعات السكنية والتجارية وكافة السلع الصناعية فهو يساهم بحق في عملية التمويل وتحريك السيولة وحل مشاكل التسويق.

ب- تنمية الصادرات وتقوية التجارة الداخلية والخارجية.

جـ- حماية المشاريع الصغيرة والمتوسطة وضمان ديمومتها بفتح أسواق جديدة لمنتجاتها وكذلك المنتجات المحلية.

د- مساهمة البنك الإسلامي بواسطة هذا التمويل في حل مشكلة الإسكان ببناء المساكن للأفراد والمباني الإدارية للهيئات الرسمية والحكومية أو حتى الخاصة منها.

ثالثا: البيع بالتقسيط: هو نوع من أنواع البيوع الآجلة، ويطلق عليه البيع إلى أجل معلوم وسيتم التطرق إلى هذا الموضوع من حيث المفهوم والشروط والأهمية كما يلي:

1- مفهوم البيع بالتقسيط: هو عقد يقضي تسليم السلعة في الحال مقابل تأجيل سداد الثمن إلى وقت معلوم وعادة ما يتم السداد على دفعات أو أقساط، والبيع بالتقسيط إن لم تكن فيه زيادة للأجل كان كالقرض عقد معاوضة ناقصة ويثاب فيه البائع على إحسانه وإذا كانت فيه زيادة للأجل، ولا إرفاق فيه كان كالبيع والإجارة والشركة عقد معاوضة كاملة[1]، وهذا العقد جائز، لأن الأصل الإباحة، ولم يرد نص بالتحريم، وليس مشابها للربا من جميع الوجوه وللبائع أن يزيد في الثمن لاعتبارات يراها، ما لم تصل إلى حد الاستغلال الفاحش والظلم البين وإلا صارت حراما[2].

قال الشوكاني: "وقالت الشافعية والحنفية وزيد بن علي والمؤيد بالله والجمهور: أنه يجوز لعموم الأدلة القاضية بجوازه وهو الظاهر"[3].

وقال ابن القيم الجوزية:"وليس هاهنا ربا ولا جهالة ولا قمار ولاشيء من المفاسد، فإنه خيره بين أي الثمنين شاء، وليس هذا بأبعد من تخييره بعد البيع من الأخذ والإمضاء ثلاثة أيام"[4].

1- رفيق يونس المصري ، بيع التقسيط تحليل فقهي واقتصادي ، دار القلم ، دمشق ، 1997م ، ص17.
2- يوسف القرضاوي ، الحلال والحرام في الإسلام ، مكتبة وهبة ، القاهرة ، ط14 ، 1980، ص223.
3- الشوكاني ، نيل الأوطار ، دار القلم ، بيروت ، ج5 ، ص 172.
4- ابن قيم الجوزية ، إعلام الموقعين عن رب العالمين ، دار الفكر ، بيروت ، ج3 ، ص 150.

وتسلك البنوك الإسلامية طريقة البيع بالتقسيط أو إلى أجل بثمن أكثر من الثمن الحالي في حالتين[1]:

الحالة الأولى: في معاملاتها مع التجار الذين يرغبون في المشاركة وهذه الطريقة هي البديل لعملية الشراء بتسهيلات في الدفع التي تمارسها البنوك التجارية.

الحالة الثانية: في المعاملات التي يكون فيها المبلغ المؤجل كبيرا والأجل طويلا وتتحقق بصورة واضحة في بيع المساكن، فالبيع بالتقسيط في هذه الحالة هو البديل الوحيد لسلفيات المباني بفائدة التي تمارسها البنوك العقارية، وبيع المساكن بالتقسيط من طرف البنك الإسلامي يمكن أن يتم بأن يتولى البنك بناء المساكن في أرض مملوكة ثم يبيعها للراغبين على أقساط بالثمن والكيفية التي يتم التراضي بها، أو أن يتعاقد البنك مع مالك الأرض على أن يبني له مساكن في أرضه ويحددان في العقد مواصفات البناء والثمن وكيفية الدفع بالطريقة التي يتفقان عليها، وهذا العقد أشبه ما يكون بعقد الإستصناع الذي بيناه سابقا.

2- شروط صحة البيع بالتقسيط: حتى تكون هذه الصيغة صحيحة وجائزة لابد أن تتوفر فيها الشروط التالية[2]:

أ- إذا كان هناك تأخير في دفع الأقساط عن الموعد فلا يجوز إلزام المشتري المدين بأي زيادة على الدين تحت أي ظرف أو مبرر، لأن ذلك ربا محرم ولا يجوز شرعا اشتراط التعويض في حالة التأخر عن الأداء حتى ولو كان المدين غني مماطل فالغني المماطل فاسق، مرتكب لكبيرة وأمره إلى الله تعالى.

ب- يجوز ذكر ثمن المبيع نقدا حاضرا وثمنه بالأقساط معلومة، ليتسنى للمشتري معرفة الفرق بين الثمن الحالي والثمن المؤجل بالأقساط لعله يعدل عن التقسيط، إذ أن الزيادة في الثمن المؤجل عن الثمن الحالي جائزة، كما يجوز أن يشترط البائع بالأجل حلول الأقساط (تعجيل بعض الدفعات من الأقساط قبل مواعيدها عند تأخر المدين عن آداء بعضها) ما دام المدين قد رضي بهذا الشرط عند التعاقد.

جـ- يجوز للبائع أن يشترط على المشتري رهن المبيع عنده لضمان حقه في استيفاء الأقساط المؤجلة ولا يحق للبائع الاحتفاظ بملكية المبيع بعد البيع، ولتجنب النزاع بين

1- محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص116 و 117.
2- سلمان بن تركي التركي ، بيع التقسيط وأحكامه ، دار أشبيليا – السعودية ، 2003 ، ص 145.

الطرفين لابد أن يكون الأجل معلوما، وبين عدد الأقساط ووقت أداء كل قسط ومدة التقسيط كاملة ولابد أيضا أن يكون الثمن والأجل واحدا من أول العقد، فلا يجوز أن يتم العقد في بيع التقسيط على عدة آجال لكل أجل ثمنه.

د- أن يكون الثمن دينا لا عينا،لأن الديون هي التي تقبل الثبوت في الذمة دون الأعيان.

هـ- لا يجوز إلزام البائع بالحط من الثمن مقابل التعجيل بالأقساط، لأن في ذلك إضرار به، فهو لم يقصد من البيع بالتقسيط إلا هذه المصلحة، والأجل حق لهما فلا يستبد أحدهما بإسقاطه.

3- أهمية البيع بالتقسيط: تتجلى أهمية بيع التقسيط فيما يلي:

أ- يؤدي خدمة لمن يحتاج إلى السلعة وليس عنده ما يشتريها به نقدا، ويساعد على الادخار بالنسبة لذوي الدخل المحدود ويستثمر البائع أمواله في الوقت نفسه[1]، إذ يزيد في مبيعاته ويعدد من أساليبه التسويقية، فيبيع نقدا وتقسيطا، ويستفيد في حال التقسيط من زيادة الثمن لأجل التقسيط[2].

ب- يستطيع المشتري الحصول على السلعة، والاستمتاع باستهلاكها أو استعمالها، قبل أن يمكنه دخله أو ثروته من ذلك، وهو بدلا من أن يدخر ثم يشتري بالنقد، فإنه يشتري بالتقسيط، فيتعجل السلعة ويسدد ثمنها أقساطا[3].

جـ- وفي هذا النوع من الاستثمار خدمة للمجتمع بالإسهام في تخفيف ضائقة السكن التي تعاني منها أكثر البلاد، وينبغي في جميع الحالات أن تكون الزيادة في الثمن المؤجل على الثمن الحال معقولة بحيث لا يكون فيها استغلال لحاجة المشتري[4].

الفرع الثالث: المضاربة والمشاركة:

هذه الصيغ هي صيغ التمويل في المدى الطويل ويتم تطبيقها على آجال تساوي أو تتعدى الخمس سنوات على الأقل وتتلخص هذه الصيغ فيما يلي:

1- نفس المرجع السابق ، ص 162.

2- رفيق يونس المصري ، بيع التقسيط تحليل فقهي واقتصادي ، نفس المرجع السابق ، ص16.

3- نفس المرجع السابق ، ص16.

4- محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص117.

أولا: المضاربة: تتضمن هذه الصيغة التمويلية، المضاربة أو القراض جميع السمات الأساسية التي تتسم بها المضاربة في الفقه الإسلامي، وسنبحث فيما يلي مفهوم المضاربة وشروطها وأنواعها:

1- مفهوم المضاربة: المضاربة هي صيغة من عقود الاستثمار يتم بموجبها المزج والتأليف بين عنصري الإنتاج "المال والعمل" لإقامة مشروعات اقتصادية يمولها صاحب المال ويديرها المضارب بغرض تحقيق الأرباح التي تقسم بينهما بنسب متفق عليها أما الخسارة فيتحملها الممول إذا ثبت عدم تقصير المضارب وعدم إخلاله بشروط عقد المضاربة، ويحقق هذا الأسلوب مصلحة لكلا الطرفين، رب المال والعامل، فرب المال قد لا يجد من الوقت أو من الخبرة ما يمكنه من تقليب المال والاتجار فيه والعامل قد لا يجد من المال ما يكفيه لممارسة قدراته وخبراته في مجالات الحياة المختلفة، ومن الأمثلة على المضاربة تزويد الطبيب بالمال لفتح مستوصف أو مستشفى للعلاج مقابل أجر، وتزويد الصيدلي بالتمويل اللازم لفتح صيدلية لبيع الدواء، وهي إحدى البدائل الشرعية لنظام التمويل بين البنك والعميل عن طريق القرض بفائدة (الربا المحرم) [1].

2- شروط المضاربة: بالإضافة إلى الشروط العامة لانعقاد العقد وهي أهلية العاقدين والمحل والصيغة فهناك شروط خاصة لصحة المضاربة تتعلق بأحوال رأس المال والربح والعمل وسوف نتناول هذه الشروط فيما يلي[2]:

أ- شروط رأس المال: تتعلق برأس المال عدة شروط هي :

- أن يكون رأس المال نقدا فلا تصح المضاربة ولا تجوز إذا كان رأس المال من العروض أو العقار، وأن يكون معلوما لأن جهالته تؤدي بالضرورة إلى جهالة الربح الذي يمثل الزيادة على رأس المال كما أن الجهالة تفضي إلى المنازعة التي تفسد العقد.

- ألا يكون رأس المال دينا في ذمة المضارب بل لابد أن يكون حاضرا لأنه أمين، وهو بالنسبة إلى الدين الذي في ذمته ضامن، فلا يبرأ إلا بتسليمه لصاحبه.

1- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق "نحو طريق ثالث" ، نفس المرجع السابق ، ص69.

2- مصطفى كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص196 و 197.
حسن بن منصور ، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، نفس المرجع السابق ، ص26 و 27.
عزالدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص123 و 124.
محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص53 و 54.

– تسليم رأس المال إلى المضارب لأنه أمانة، فلا يصح إلا بالتسليم كالوديعة، فلو اشترط بقاء يد المالك على المال فسدت المضاربة.

ب– شروط الربح: ويشرط في الربح ما يلي:

– أن يكون مقداره معلوما لأنه هو المعقود عليه وجهالته توجب فساد العقد، كما يشترط أن يكون نصيب المتعاقدين جزءا شائعا يتفقان عليه لأن مقتضى العقد الاشتراك في الربح فلا يجوز اشتراط قدر معين من الربح لأحدهما حتى لا يؤدي ذلك إلى قطع الشركة في الربح.

– أن تكون حصة كل منهما قيمة نسبية كالثلث أو الربع مثلا، فإن كانت قيمة مطلقة من الربح فسدت المضاربة، والخسارة إن وجدت تكون على رب المال وحده وليس على المضارب منها شيء، لأن الخسارة عبارة عن نقصان رأس المال، ورأس المال مختص بملك صاحبه وهو رب المال.

– أن تكون حصة المضارب من الربح وليس من رأس المال، بمعنى أن المضارب لا يستحق أخذ شيء من الربح حتى يستوفي رأس المال، لأن الخسارة في المضاربة تصرف أولا إلى الربح ويجبر منه، ولأن الربح وقاية لرأس المال، وفي حالة توزيع الربح بصورة مبدئية قبل المفاصلة النهائية، أي مع استمرار المضاربة يجب أن تجبر الخسارة اللاحقة في حالة حدوثها بالربح الموزع تحت الحساب، ويستقر ملك المضارب لحصته من الربح إذا تم تنضيض المال وقبض رب المال رأس ماله، ولا يجوز للمضارب أن يأخذ شيئا من الربح بغير إذن رب المال.

جـ) شروط العمل: وللعمل شروط أيضا وهي:

– أن لا يضيق صاحب المال على العامل بتعيين شيء يندر، فلو فعل ذلك فإن المضاربة فاسدة ولكن يجوز تقييد المضارب ببعض القيود إذا كان القيد مفيدا وإذا خالف المضارب القيد أو الشرط المفيد كان غاصبا، فيضمن لرب المال رأس ماله، ويكون حينئذ في حكم الوديعة.

–لاضمان على المضارب في عقد المضاربة إلا بالتفريط والتعدي لأنه أمين على ما بيده من مال، ويجوز أخذ كفيل أو رهن من المضارب للاستيفاء في حالة التعدي والتقصير

أو مخالفة الشروط، ولكن لا يجوز أخذ ذلك لضمان رأس المال أو الربح لأنه لا يجوز أن يكون أحدهما مضمونا على المضارب.

– تنحصر تصرفات المضارب فيما يخص مصلحة المضاربة، فليس له أن يقرض شيئا من مال المضاربة أو أن يتصرف فيه بأي وجه من وجوه التصرف، إلا إذا أذن له رب المال، ويجوز للمضارب أن يستأجر من يساعده في الأعمال التي تشق عليه ولا يقدر على القيام بها بمفرده، كما يجوز لرب المال أن يدفع المال إلى اثنين للمضاربة به في عقد واحد، لأن عقده معهما كعقدين، ويجوز أن يتفاوت بينهما في اشتراط الربح لأنهما يختلفان في قوة العمل والهداية فيه.

ونشير هنا، إلى أن المضاربة تنتهي وذلك بفسخها من أحد الطرفين لأنها من العقود الجائزة إلا أنها تلزم بالعمل فلا يمكن فسخها بعد مباشرة المضارب العمل، وإذا كان المال عروضا فلا يصح الفسخ لأنه يحتاج إلى بيعها ليظهر الربح وإلا كان إبطالا لحقه في التصرف، وتبطل المضاربة بموت أحدهما.

ونخلص إلى جواز دفع مال المضاربة مضاربة إلى الغير ويتفق ذلك مع البنوك الإسلامية، إذ أن الأطراف الداخلة في هذه المضاربة ثلاثة وهي [1]:

– المودع بوصفه رب المال ويطلق عليه اسم الشريك بماله.

– المستثمر بوصفه عاملا ويطلق عليه اسم الشريك بعمله.

– البنك بوصفه وسيطا بين الطرفين ووكيلا عن صاحب المال (المودع) في الاتفاق مع العامل (الشريك بعمله).

3– أنواع المضاربة: تتعدد أنوع التمويل بالمضاربة، ويمكن النظر إليها من عدة وجوه على النحو التالي [2]:

أ– المضاربة المقيدة: تشير المضاربة المقيدة إلى عملية التمويل التي يقيد فيها صاحب المال المضارب بنوع معين من العمل، أو أن يلزمه بممارسة النشاط في مكان معين، أو زمن محدد، ويربطه بالتعامل في منتجات بذاتها، كأن يشترط عليه ألا يشتري إلا الأدوات

1- مصطفى كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، نفس المرجع السابق، ص199.

2- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، بنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة ، ط1 ، سنة 2004 ، ص163 و 164.

جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص116 و 117.

الكهربائية، أو ينهاه عن شراء المنتجات الغذائية، بمعنى أن المضاربة المقيدة هي التي قيدت بعمل أو مكان أو زمان أو نوع أو بائع أو مشتري.

ب- المضاربة المطلقة: المضاربة المطلقة ماخلت من تقييد المضارب العمل بزمان أو مكان أو نوع معين، فله أن يبيع ويشتري بما هو معروف في السوق، طلبا للحصول على الربح الذي هو موضع العقد، وله أن يبيع نقدا أو بالأجل، وله السفر بالمال برا وبحرا، كما يملك المضارب حرية الإيداع والرهن والارتهان والإيجار والاستئجار، بمعنى أن المضاربة المطلقة هي أن تدفع المال مضاربة من غير تعيين العمل والمكان والزمان وصفة العمل ومن يعامله.

جـ- المضاربة الفردية: تكون على أساس فردي بين شخص يعمل في المال وهو المضارب، وبين صاحب المال الذي يقدم المال للمضارب، بمعنى أن تكون بين طرفين فقط، صاحب رأس المال وصاحب العمل، ويجوز أن يكون صاحب رأس المال أكثر من شخص غير أنه يعتبر طرفا واحدا، وكذلك الأمر بالنسبة لصاحب العمل.

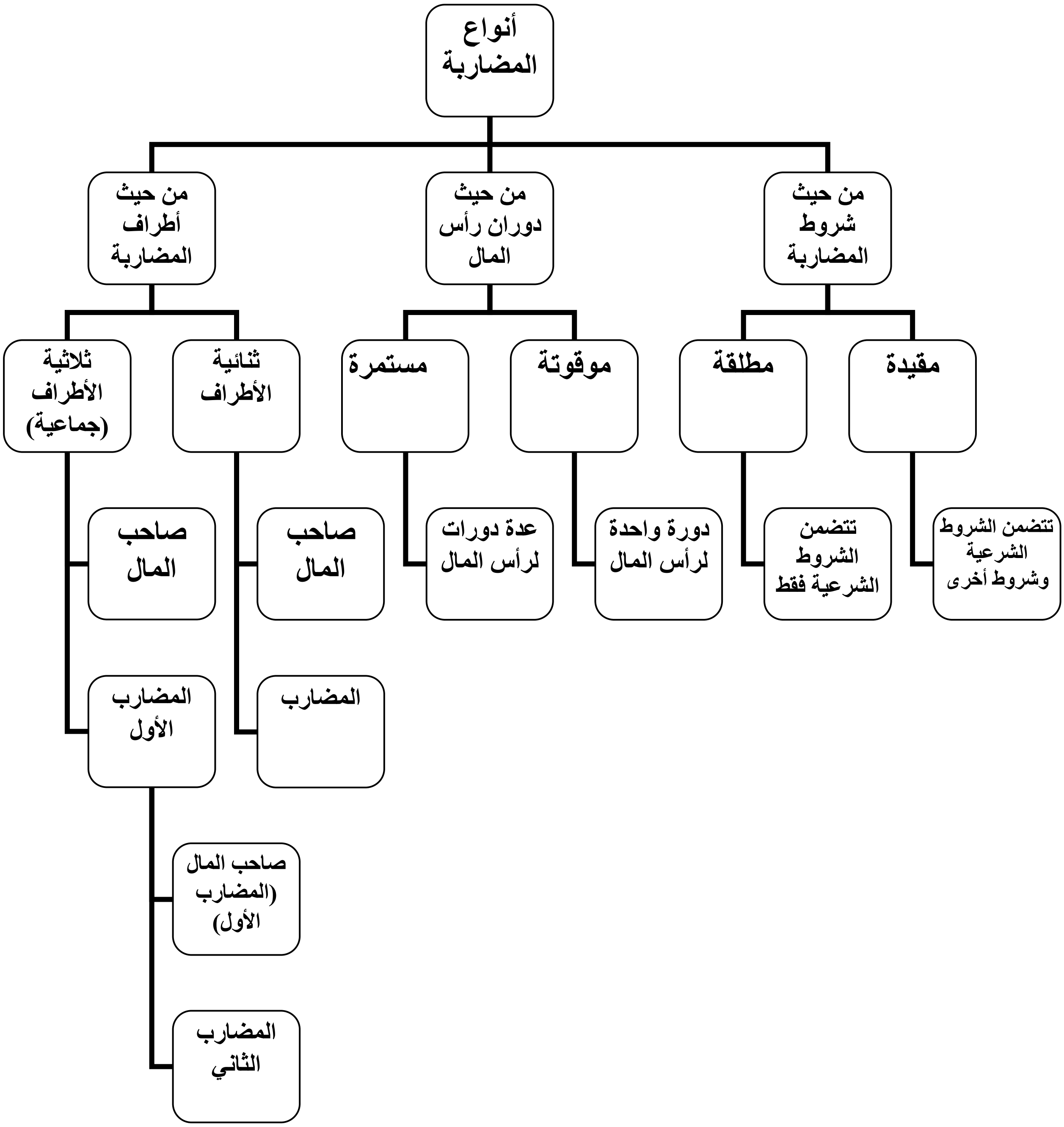
د- المضاربة الجماعية: تكون عندما يأخذ صاحب العمل المال من صاحب رأس المال ويعطيه إلى صاحب عمل آخر، فيكون صاحب العمل الأول صاحب مال بالنسبة لصاحب العمل الثاني وهذا ما تقوم به البنوك الإسلامية حيث يقوم البنك بتمويل الأفراد من خلال مالديه من أموال البنك والمودعين مضاربة هو بالمال، والعميل مضارب بالعمل وتعدد المجالات التي يمكن المضاربة من خلالها، فبالإضافة إلى النشاط التجاري البحت توجد وسائل أخرى لاستثمار المال وإنمائه يتناولها العمل في المضاربة وتفي بالغرض المطلوب سواء كانت في مجال الصناعة أو الزراعة أو غيرهما، فحصر عمل المضاربة في ميدان التجارة يغل يد المضارب ويحول بينه وبين مصالح لا يوجد مبرر لحرمانه هو وصاحب المال منها.

هـ- المضاربة الموقوتة: هو تقسيم للمضاربة من حيث دوران رأس المال وهي مضاربة موقوتة بدورة رأس المال دورة واحدة ، أي محددة بصفقة معينة وتنتهي بعدها، ويمكن أن تتكرر الصفقة مرة واحدة.

و- **المضاربة المستمرة:** هو تقسيم أيضا للمضاربة من حيث دوران رأس المال، وهي مضاربة غير محدودة بصفقة، وتتميز بدوران رأس المال عدة مرات.

وهذا توضيح لأنواع المضاربة من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (9):أنواع المضاربة:



المصدر: جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية، نفس المرجع السابق ، ص118 و119.

ثانيا: المشاركة: تعد المشاركة من الأساليب التمويلية القديمة، ولكنها مستحدثة مصرفيا وهي من البدائل الإسلامية لفكرة التمويل الربوي، ويمكن الاستفادة كثيرا من هذه

الصيغة في التطبيقات العملية سواء بين الأفراد أو في معاملات البنوك الإسلامية وهذه الصيغة هي الوسيلة الثانية المستخدمة في تمويل الاستثمارات الطويلة الأجل، وسنبحث فيما يلي مفهوم المشاركة وشروطها وأنواعها:

1- **مفهوم المشاركة:** المشاركة هي أسلوب تمويلي تقدم المصارف الإسلامية خدمة متميزة لعملائها من خلال تجنيد خبرات الدراسة لأرشد وأفضل أنواع المشاريع التي تدخلها كشريك [1]، ويوزع الربح بينهما بحسب ما يتفقان عليه، أما الخسارة فبنسبة تمويل كل منهما، فالبنك ليس مجرد ممول فقط وإنما أيضا مشارك في العملية الاستثمارية وليس مجرد دائن يمول أصحاب المشاريع كما هو حال البنوك التقليدية، فهو يقدم التمويل الذي يطلبه المتعامل معه دون أن يتقاضى فائدة محددة من قبل، وإنما يشارك في النتائج المحتملة ربحا كان أو خسارة في ضوء قواعد عادلة وأسس توزيعية متفق عليها بين المصرف والعميل[2]، والمشاركة تكون في تمويل الأنشطة الاستثمارية التي تستهدف الربح سواء كانت تجارية أو صناعية أو عقارية أو غيرها من النشاطات المباحة شرعا. ويتمثل الفرق بينهما وبين المضاربة أن المضاربة يكون فيها المال من جانب والعمل من الجانب الآخر، أما المشاركة فرأس المال والعمل مشتركان من الجانبين، فالمشاركة تقتضي وجود جهة تملك المال وجهة تملك المال والجهد معا، والمشاركة مبنية على الأمانة والوكالة، فكل شريك أمين على مال شريكه ووكيل عنه فيما يباشر من تصرف في رأس مال الشركة في حدود ما تضمنه العقد من شروط، ومن هنا يتأكد على البنوك الإسلامية أن تأخذ بهذه الصيغة من صيغ الاستثمار فتشارك الآخرين في مختلف المجالات لتحصل على عائد من الربح يقوي مركزها المالي ويعمق ثقة عملائها بها كمنشأة مصرفية لا تتعامل فيما حرمه الله[3].

2- **شروط المشاركة:** بالإضافة إلى أهلية العاقدين هناك شروط خاصة برأس المال وشرط خاصة بتوزيع الأرباح وأخرى خاصة بالعمل وهي كما يلي [4]:

1- جمال الدين عطية ، البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق، ص112.

2- محسن الخضيري ، البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص128.

3- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص166.

4- نفس المرجع السابق ، ص167 و 168.

عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار، نفس المرجع السابق ، ص99 و 100.

مصطفى كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص191 و 192 .

حسن بن منصور ، نفس المرجع السابق ، ص28 و 29.

أ- الشروط الخاصة برأس المال: وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:

- أن يكون رأس مال الشركة معلوما وموجودا يمكن التصرف فيه، إذ أن الشركة لا تصح بمال غائب أو دين لأن المقصود من الشركة الربح وذلك بواسطة التصرف والتصرف لا يتحقق في الدين أو في المال الغائب وأن يكون من النقود للتمكن من تحديد رأس مال المشاركة وحصص الشركاء.

- لا يشترط التساوي بين حصص الشركاء في رأس المال بل يجوز التفاضل فيه بحسب الاتفاق.

- لا يجوز خلط المال الخاص لأحد الشركاء بالذمة المالية للمشاركة.

ب- الشروط الخاصة بتوزيع الأرباح: وهذه الشروط هي:

- أن يكون الربح نسبة شائعة ومعلومة وليست محددة بمقدار معين من المال، وكل ما يؤدي إلى الجهالة في الربح يفسد المشاركة.

- أن تكون الخسارة في حالة وقوعها بقدر حصة كل شريك، أي أن تحمل الخسارة يكون على أساس حصة كل شريك في رأس مال الشركة ولا يصح اشتراط خلاف ذلك.

- الأصل أن يقسم الربح بين الشركاء بنسبة حصتهم في رأس المال، وأجاز بعض الفقهاء التفاوت والتفاضل في حصة الربح بحيث يتحدد الاتفاق وليس بنسبة مساهمتهم في رأس المال، لأنه قد يكون أحد الشركاء أحذق وأهدى، فلا يرضى بالمساواة فمست الحاجة إلى التفاضل لأن العمل له حصة في الربح.

جـ- الشروط الخاصة بالعمل: وهذه الشروط هي:

- أن تكون يد كل شريك يد أمانة في أموال الشركة فلا يضمن إلا حين التقصير أو التعدي.

- لا يجوز اشتراط منع أي من الشركاء عن العمل لأن الشركة مبنية على الوكالة، فكل شريك يأذن ضمنيا لصاحبه ويوكله في التصرف في المال والعمل فيه، ولكن يجوز أن ينفرد أحد الشركاء بالعمل بتفويض من بقية الشركاء.

- الأصل في الشركة أنها عقد جائز غير لازم، فيجوز لكل شريك أن يفسخ العقد متى شاء إلا أنه يشترط أن يكون ذلك بعلم الشريك الآخر وأن لا يترتب عليه ضرر.

3- أنواع المشاركة: تتعدد أشكال المشاركة حسب طبيعة التقسيم المستخدم في عملية التمييز، ومن أكثر التقسيمات شيوعا في البنوك الإسلامية، ذلك التقسيم الذي يعتمد على مدى استمرار ملكية العميل وأجل المشاركة وطريقة استرداد الأموال، وحسب هذا التقسيم نجد ثلاثة أشكال مهمة من أشكال التمويل بالمشاركة وهي:

أ- المشاركة الدائمة: تعني المشاركة الدائمة أو الثابتة أن البنك الإسلامي يشارك مع شخص أو أكثر في إحدى المؤسسات التجارية أو بناية أو زراعة وغيرها، عن طريق التمويل المشترك فيستحق كل واحد من الشركاء نصيبه من أرباح ذلك المشروع وتكون المحاسبة عن الخسائر والأرباح بعد نهاية كل سنة مالية، ولن يجد البنك صعوبة في تحديد نصيبه من الأرباح في هذه المشاركة لأنها دائمة وفيها تقييم سنوي للأرباح والخسائر، وبالتالي يكون نصيبه من الربح حسب مساهمته في رأس المال أو حسب الاتفاق(1).

ب- المشاركة على أساس الصفقة المعينة: عكس المشاركة الثابتة فإن هذه المشاركة تخص صفقة معينة، تنتهي المشاركة بانتهاء الصفقة وتكون مشاركة البنك بإعطاء جزء أو كل رأس المال ومثالها كأن يتفق البنك مع تاجر لاستراد سلعة ما، يقوم هذا الأخير ببيعها ويقتسمان بعد ذلك الربح، وتساعد هذه العملية البنك في سرعة تصفية العمليات التجارية مما يتأتى معه زيادة معدل دوران رأس المال، حيث يهدف البنك من وراء ذلك زيادة العائد الناتج من هذا النوع من المشاركة(2).

جـ- المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك: وهي المشاركة التي يتم فيها تحديد نصيب كل من البنك والعميل في رأس المال المشروع وعندما يبدأ هذا المشروع في تحقيق الأرباح يتنازل البنك تدريجيا عن حصته في رأس المال ببيعها إلى العميل، إلى أن يصبح هذا المشروع بعد مدة معينة يتفق عليها، مملوكا بأكمله من طرف العميل، بمعنى أن المشاركة المتناقصة هي مشاركة بين اثنين من الشركاء تنتهي بالتمليك لأحدهما، وتأخذ

1- حسن بن منصور، نفس المرجع السابق، ص29 و 30.
جمال لعمارة، المصارف الإسلامية، نفس المرجع السابق، ص90 و 91.
2- مصطفى كمال السيد طايل، القرار الاستثماري في البنك الإسلامي، نفس المرجع السابق، ص193 و 194.
عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية، نفس المرجع السابق، ص173 و 174.

عملية بيع نصيب أحد الطرفين في المشاركة المتناقصة ثلاث صور يمكن ذكرها على النحو التالي[1]:

– بيع حصة البنك للعميل أو لغيره بعقد جديد بعد تحديد حصة كل طرف في رأس المال والشروط المرتبطة بذلك.

– البيع التدريجي لحصة البنك إلى العميل باقتطاع جزء من أرباح الشريك لتسديد حصة البنك من رأس المال إلى جانب الحصة التي يأخذها البنك من الأرباح.

– البيع عن طريق الأسهم حيث يقوم الشريك بشراء سنويا جزء من أسهم البنك إلى أن يصبح المشروع بالكامل ملكا للشريك دون البنك.

ونشير إلى أن التمويل بالمشاركة تعترضها مجموعة من الصعوبات أثناء عملية التطبيق منها سوء إدارة المشروع وسوء الظروف السوقية المنتجة كتدني مستويات الأسعار وظهور سلع بديلة ونقص وصعوبة التمويل وصعوبة التقييم والتدقيق والمتابعة ومواجهة منافسة شديدة من السلع المشابهة... إلى آخره.

الفرع الرابع: صيغ تمويلية أخرى:

هناك صيغ تمويلية أخرى إلى جانب الصيغ التمويلية السابقة تتمثل في ، الجعالة، المزارعة، المساقاة والمغارسة وهي على النحو التالي:

أولا: الجعالة : الجعالة أو الجعل أو الجعال أو الجعيلة هو الإجارة على منفعة مضمون حصولها مثل مشارطة الطبيب على البرء والمعلم على الحذاق، وتكون جائزة إذا لم يضرب لذلك أجلا وأن يكون الثمن معلوما[2].

وهي بمعنى آخر: أن يجعل الرجل للرجل جعلا على عمل يعمله إن أكمل العمل، وإن لم يكمله لم يكن له شيء وذهب عناؤه باطلا[3].

ويشترط لصحة الجعالة ما يلي [4]:

1- أن تكون المنفعة مشروعة وفيما ينتفع به الجاعل.

---

[1]- صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 28.
سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية ، المطبعة العربية، القرارة - غرداية – الجزائر، ط1 ، 2002 ، ص103 و 104.

[2]- سليمان ناصر ، نفس المرجع السابق ، ص71 و 72.

[3]- محمد علي الصابوني ، فقه المعاملات ، المكتبة العصرية ، بيروت ، سنة 2003 م ، ص106.

[4]- أبو بكر جابر الجزائري ، منهاج المسلم ، المكتبة العصرية ، بيروت ، سنة 2001م ، ص306.

2- أن تكون معلومة المقدار، إذ أن مالا يجوز بيعه لا يجوز أن يكون ثمنا للجعالة.

3- لا يستحق المجعول له شيئا إلا بتمام العمل كله وإلا ذهب عناؤه باطلا.

يمكن أن يقوم بالجعالة شخص طبيعي أو شخص معنوي كمؤسسة أو هيئة أو حكومة وغيرها، ويمكن اعتبار العمولة التي يتلقاها البنك الإسلامي نظير تقديم العديد من الخدمات لعملائه جعل [1]، وأن استخدامات هذا العقد في المجالات الاقتصادية قد تكون أكثر أهمية واتساعا في حالة العلاقات المباشرة بين الطرفين أي عندما يتعلق الأمر بالعلاقات الثنائية[2]، فنجد أن عقد الجعالة يطبق في عمليات التسويق والسمسرة والتنقيب عن المياه والبترول والمعادن المختلفة والبحوث العلمية في مختلف المجالات وكذلك تسهيل إجراءات العمل والتشغيل لدى الغير وغيرها[3]، أو إحضار البنك بضاعة نادرة للعميل يطلبها في بيع المرابحة لقاء عمولة أو توسطه من أجل الحصول على قرض لدى جهة أخرى لقاء عمولة أيضا إلى غير ذلك.

ثانيا: المزارعة: المزارعة هي دفع الأرض إلى من يزرعها أو يعمل عليها والزرع بينهما، وتحقق هذه المعاملة مصلحة كلا الطرفين صاحب الأرض والعامل، فقد لا يقدر صاحب الأرض على زرع أرضه والعمل عليها، وقد لا يجد العامل الزرع والأرض التي يحتاجها لممارسة قدراته وتوجد صورتان للمزارعة بحسب الجهة التي توفر البذر والآلات، فقد يتفق الطرفان على أن يكون ذلك من جانب صاحب الأرض الذي يصير مستأجرا للعامل ليعمل له في أرضه ببعض الخارج الذي هو نماء ملكه وهو البذر، ويكون المعقود عليه في هذه المعاملة عمل المزارع، أو يكون ذلك من جانب العامل الذي يصير مستأجرا للأرض ببعض الخارج الذي هو نماء ملكه وهو البذر، ويكون المعقود عليه في هذه المعاملة منفعة الأرض[4]، وهذه الصيغة جائزة على أن تحقق إلى جانب أهلية العاقدين الشروط التالية[5]:

1- شوقي أحمد دينا ، الجعالة والإستصناع ، نفس المرجع السابق ، ص18.
2- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص76.
3- شوقي أحمد دنيا ، نفس المرجع السابق ، ص7.
4- عز الدين محمد خوجة ، نفس المرجع السابق ، ص131.
5- وهبة الزحيلي ، الفقه الإسلامي وأدلته ، ط1 ، دار الفكر ، الجزائر، 1412هـ / 1991م ، ج5 ، ص 619.
محمد باقر الصدر ، اقتصادنا ، نفس المرجع السابق ، ص601.
عز الدين محمد خوجة ، نفس المرجع السابق ، ص135 و 136.

1- الاتفاق على انتهاء مدة عقد المزارعة وكيفية توزيع العائد، كما يشترط أن يكون ما يزرع فيها معلوما.

2- أن يكون نصيب كل منهما جزءا شائعا من الغلة كالنصف أو الثلث أو الربع ولا يصح شرط قدر معلوم من الخارج لأحدهما لأن ذلك يمنع تحقق الشركة.

3- الاتفاق على الشيء المزروع مالم يفوض الزارع بذلك، ويجوز أن يقوم صاحب الأرض بتسميد أرضه وتقديم البذر أيضا ، كما يجوز أن يكون من المزارع نفسه حسب الاتفاق أو العرف السائد.

4- أن تكون الأرض صالحة للزارعة وأن يخلي صاحبها بينها وبين المزارع حتى يتمكن من العمل بلا مانع، وفي حالة ما إذا لم تخرج الأرض شيئا فلا شيء لواحد منهما، فيخسر المزارع مقابل عمله وجهده كما يخسر صاحب الأرض منفعة أرضه.

5- إن كل ما كان من عمل المزارعة مما يحتاج الزرع إليه لإصلاحه يكون على المزارع لأن العقد تناوله، وإن كل ما كان من باب النفقة على الزرع يكون على الطرفين على قدر حصتهما لأن ذلك ليس من عمل المزارعة حتى يختص به المزارع.

والمزارعة هي الشركة في الزرع، وهي شركة ابتداء وانتهاء أو يمكن اعتبارها إجارة ابتداء وشركة انتهاء وتكون علاقة البنك الإسلامي بهذه الشركة بتقديم التمويل اللازم لشراء الأسمدة والبذور ووسائل جلب المياه إلى غير ذلك من الأدوات التي تنقص الفلاح الذي يملك الأرض والاستعداد للعمل، كما يمكن للفلاح أن يتلقى أرضا من غيره ويكون له الاستعداد للعمل ولكن ينقصه التمويل اللازم وهنا يتدخل البنك الإسلامي لتوفير هذا التمويل على أن يكون الناتج بين الأطراف الثلاثة[1].

ثالثا: المساقاة: المساقاة هي ذلك النوع من الشركات يتم من خلال دفع شجر مغروس أو حب مزروع إلى عامل ليقوم بما يحتاجه الشجر والزرع من سقي وتأبير وتسميد والمحافظة عليه والعناية به إلى مدة معلومة مناسبة بجزء معلوم شائع من غلته[2]، ويشترط فيها بالإضافة إلى أهلية العاقدين ما يلي[3]:

1- نفس المرجع السابق ، ص 137.

2- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص81.

3- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص96 و 97.

1- أن يقوم العامل بإحضار ما يحتاجه في عمله، إن لم يكن موجودا وأن يكون عمله معلوما كإصلاح السواقي والسقي وقطع الحشائش والتأبير وما شابه ذلك وأن يخلي صاحب الأرض بينها وبين العامل حتى يتمكن من العمل بلا مانع.

2- ألا تكون الأجرة من غير الثمر وأن يكون نصيب كل منهما جزءا شائعا كالنصف أو الثلث أو الربع.

3- أن تكون المدة معلومة منعا للغرر وأن يعقد العقد قبل بدو صلاح الثمر لأنها تقوم على أساس بذل الجهد من العامل ليستحق نصيبه من العمل، والثمر بعد بدو صلاحه لا يحتاج إلى هذا العمل والجهد.

ويمكن للبنك الإسلامي أن يطبق المساقاة على أساس توفير التمويل اللازم لجلب المياه وتوفير أدوات السقي بأجرة معينة لمن يرغب في العمل، ويقسم الناتج بين البنك وصاحب الأرض[1]، كما يمكن للبنك شراء أراضي صالحة للزراعة ويدفعها إلى الغير على أساس المغارسة، ثم يبرم بعد ذلك عقد مساقاة لهذه الأراضي مع نفس العامل أو مع عامل آخر[2].

فالمساقاة معاملة على الأصول بحصة من ثمرها، تسهم في تنمية الاستثمار في الأشجار المزروعة بما يحقق المصلحة المشتركة لطرفي العقد[3].

رابعا: المغارسة: المغارسة تكون في الأشجار حيث يقوم العامل بغراسة أرض بيضاء لحساب صاحبها، حتى إذا أصبح ذلك الشجر منتجا أخذ العامل جزءا من الأرض والشجر كأجرة له على ذلك العمل، فهي نوع من الإجارة، وفيها وجه شبه بالجعالة[4]، وقد جرى العرف على تطبيقها وهذا العرف لم يخالف نصا، لذا فهي جائزة، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى أجازها المالكية واشترطوا فيها خمسة شروط وهي[5]:

1- أن تكون الأشجار المغروسة ثابتة الأصول.

2- أن لا تختلف أصناف الأشجار في مدة إطعامها اختلافا بينا.

3- أن لا تكون أجلها إلى سنين كثيرة.

1- نفس المرجع السابق ، ص98.
2- نفس المرجع السابق ، ص99.
3- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص81.
4- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص121.
5- ابن جزي ، القوانين الفقهية ، دار القلم ، بيروت ، دون تاريخ ، ص185 و 186.

4- أن يكون للعامل حقه من الأرض والشجر.

5- أن لا تكون المغارسة في أرض موقوفة لأن المغارسة كالبيع.

ويمكن للبنوك الإسلامية أن تطبق هذه الصيغة بأن يشتري البنك أراضي من أمواله الخاصة ثم يمنحها لمن يعمرها على سبيل المغارسة، وبعد أن يأخذ العامل نصيبه من الأرض في نهاية العقد يمنح البنك ما بقي له من أراضي إلى العامل أو لغيره على سبيل المزارعة أو المساقاة[1]، ويمكن للبنك الإسلامي أيضا أن يقوم بدور العامل، إذ يقوم بتعمير أراضي لأصحابها على سبيل المغارسة وذلك باستخدام عمال أجراء يوفر لهم البنك التمويل اللازم، وبعد تملك البنك لنصيب من الأراضي يطبق عليها المزارعة والمساقاة بعد ذلك[2].

فهذه الصيغ الفلاحية تساعد على تعمير الأرض وتوفير الموارد الزراعية التي تسهم في دفع حركة النشاط الاقتصادي في المجتمع إلى الازدهار[3].

المطلب الثاني: أساليب التمويل في نظام المشاركة :

إن العقود الاستثمارية التي أشرنا إليها في المطلب الأول من هذا الفصل والتي وردت في فقه المعاملات تقوم على أساليب تمويلية متعددة ومتنوعة تشكل في مجملها أربعة أصول أو مبادئ عامة هي: الاتجار والإيجار والاشتراك وأسلوب التمويل التبرعي، وسنتعرض لها فيما يلي:

الفرع الأول: أساليب الاتجار (البيوع) :

يقصد بالاتجار عمليات الشراء بقصد البيع عن طريق تقليب المال للحصول على ربح حلال من الفرق بين تكلفة الشراء وثمن البيع، ويقوم أسلوب التمويل بالاتجار في البنك الإسلامي عن طريق شراء سلعة، ثم بيعها للطرف الذي يحتاجها مع الدفع الآجل، فيكون التمويل لمدة بيع الأجل لأن المصرف الإسلامي يدفع ثمن السلعة نقدا عند شرائها وتعتمد البنوك الإسلامية على هذا البيع لتمويل العديد من العملاء في احتياجاتهم الاستهلاكية المكلفة مثل الأثاث والسيارات والأدوات المنزلية الكهربائية، كما يستعمل في تمويل المساكن المشيدة

1- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق، ص123.

2- نفس المرجع السابق، ص123.

3- جمال لعمارة، اقتصاد المشاركة، نفس المرجع السابق، ص81.

وتمويل السلع الإنتاجية مثل الأجهزة والآلات والمعدات، وبالتالي فهو يحقق مصلحة للطرفين، فالبنك يزداد في الثمن في بيع الأجل خاصة والعميل يحصل على المبيع قبل تمكنه من دفع الثمن كاملا.

ويندرج ضمن أساليب الاتجار مختلف أنواع البيوع في الإسلام وهي أربعة أقسام [1]:

أولا: بيع المقايضة وهو بيع العين بالعين ويتم عن طريق مبادلة سلعة بسلعة.

ثانيا: بيع الصرف وهو بيع الثمن بالثمن ويتم عن طريق مبادلة نقد بنقد.

ثالثا: بيع الحال أو بيع المؤجل وهو بيع العين بالثمن ويتم عن طريق مبادلة سلعة بنقد.

رابعا: البيع الذي يتم فيه تعجيل الثمن وتأخير تسليم العين (المبيع)لأجل معلوم، وهو بيع الثمن بالعين كبيع السلم وبيع الإستصناع.

وينتج عن هذا النوع من التمويل عدة خصائص من أهمها ما يلي [2]:

1- المديونية الثابتة المحددة عكس التمويل الربوي.
2- تنعقد حالة أو قصيرة الأجل.
3- بمجرد التعاقد يتم نقل ملكية السلعة من البائع إلى المشتري.
4- توفير احتياجات الأفراد من السلع والبضائع المختلفة.
5- يندمج الربح فيها مع الثمن ويعتبر جزءا لا يتجزأ من القيمة التمليكية.

وأسلوب التمويل بالبيوع جائز في التشريع الإسلامي وعمدتنا في ذلك الملك، لأن المصرف عند شرائه للسلعة يملك السلعة وبذلك له الحق ببيعها بسعر حاضر أو آجل يزيد أو ينقص عن ثمن أو كلفة الشراء، فالعقد شريعة المتعاقدين والناس أحرار في عقودهم وبيوعهم، وسلطتهم كاملة على أموالهم مالم تخالف المبادئ العامة للشريعة الإسلامية التي لا تنكر أبدا أهمية عنصر الزمن في تثمين السلع والخدمات، بل إنها تقر ذلك وتعتبره، فنجد البائع يفضل الدفع عند البيع على الدفع الآجل، وزيادة الثمن الآجل عن الثمن الحال لأية سلعة هي فارق في تثمين سلع حقيقية يتم تبادل حق الملك عليها بين الناس، بعكس الزيادة في مقدار الدين فوق مبلغ القرض، فهي زيادة في شيء معنوي ليس من طبعه النمو

---

[1]- عز الدين محمد خوجة ، نفس المرجع السابق ، ص14.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص13.
صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، نفس المرجع السابق، ص32 و 33.

والتكاثر[1]. ويتخذ أسلوب التمويل بالبيوع عدة أشكال وهي: بيع الأجل، بيع السلم، بيع الإستصناع، البيع بالتقسيط ويعد بيع المرابحة أهم أسلوب في هذا النوع وأكثر صيغ التمويل استعمالا في البنوك الإسلامية لأنها تصلح للقيام بتمويل جزئي لأنشطة العملاء الصناعية أو التجارية أو غيرها وتمكنهم من الحصول على السلع المنتجة والمواد الخام أو الآلات والمعدات من داخل القطر أو خارجه، كما أن بيع السلم يصلح للقيام بتمويل عمليات زراعية حيث يتسلم البنك الإسلامي السلعة في الموسم من محاصيل المزارعين كما أنه يصلح في تمويل النشاط التجاري والصناعي، وتمويل الحرفيين وصغار المنتجين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج، ويمتاز بيع السلم باستجابة لحاجات شرائح مختلفة ومتعددة من الناس سواء من المنتجين الزراعيين أو الصناعيين أو من المقاولين أو من التجار، واستجابته لتمويل نفقات التشغيل والنفقات الرأسمالية[2]، أما عقد الإستصناع فقد فتح مجالات واسعة أمام البنوك الإسلامية لتمويل الحاجات العامة والمصالح الكبرى للمجتمع والنهوض بالاقتصاد الإسلامي، وهو يستخدم في صناعات متطورة ومهمة جدا في الحياة المعاصرة كاستصناع الطائرات والقطارات والسفن ومختلف الآلات التي تصنع في المصانع الكبرى أو المعامل اليدوية وإقامة المباني المختلفة من المجمعات السكنية والمستشفيات، والمدارس والجامعات إلى غير ذلك مما يؤلف شبكة الحياة المعاصرة المتطورة ، ويستخدم عقد الاستصناع عموما في مختلف الصناعات ما دام يمكن ضبطها بالمقاييس والمواصفات المتنوعة[3].

إن أساليب الاتجار يسهم في تحرير حركية الاقتصاد ورفع درجة نموه وتحقيق درجة أعلى من الترابط بين قطاعاته.

الفرع الثاني: أساليب الإيجار:

يقصد بالإيجار عمليات تشغيل الأموال في غير الشراء والبيع أي أن محل هذه العمليات يكون بيع المنفعة لا العين، وهي تهدف إلى الحصول على الأجر والغلة من خلال استيفاء المنفعة عبر الزمن[4]، ويعتبر هذا الأسلوب تمويلا من خارج الميزانية لأن المستأجر

1- غسان محمود إبراهيم ومنذر قحف ، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم ، نفس المرجع السابق، ص178.
2- عز الدين محمد خوجة ، نفس المرجع السابق ، ص48.
3- نفس المرجع السابق ، ص58.
4- نفس المرجع السابق ، ص59.

يستطيع استعمال الآلات، أو السيارات المستأجرة أو غيرها من الأصول المعمرة التي يحتاج إليها، دون أن يقوم بشرائها، وهو بذلك يتجنب أن يدخل ثمنها في ميزانيته ويجمد الأموال الطائلة لذلك، وكثيرا ما يستعمل عقد الإجارة على شكل الإجارة المنتهية بالتمليك، وهي عقد إجارة يتضمن وعدا من المؤجر للمستأجر بنقل الملكية له بعد قيامه بسداد ثمن الشيء المؤجر إضافة إلى الأجرة، وغالبا ما يتم سداد هذا الثمن على أقساط فيكون مقدار الأجرة متناقصا مع تزايد الحصة من الأصل الثابت التي يملكها المستأجر[1].

وعمليات الإيجار على قسمين[2]:

أولا: الإجارة على المنافع وهي التي تعقد على الأعيان المنقولة كالثياب والحلي والأواني وغيرها أو تعقد على الأعيان الثابتة كالدور والمنازل والأراضي.

ثانيا: الإجارة على الأعمال وهي التي تعقد على أداء عمل معلوم لقاء أجر معلوم والأجير هنا إما أن يكون أجير خاص يعمل لشخص واحد أو أجير مشترك يعمل لعامة الناس.

ويعتبر هذا الأسلوب بديلا للتمويل الربوي بحيث يقوم الممول بشراء الآلات والمعدات والأجهزة أو العقارات ويضعها تحت تصرف أصحاب المشاريع مقابل أجرة محددة معلومة خلال فترة زمنية معينة. وإلى جانب هذه الخاصية، هناك خصائص أخرى لهذا الأسلوب من أهمها مايلي [3]:

1- أنها تمكن أساسا من استخدام الأصول التي يحتاج إليها الأفراد دون الحاجة إلى ضخ سيولة كبيرة.

2- أنها مرتبطة بالزمن، غير حالة، وهي عادة متوسطة الأجل.

3- أن الربح فيها مستقل عن القيمة المقابلة للعين، وهو عبارة عن أجر يحصل مع تجدد المنفعة.

4- أنها لا تنقل ملكية العين وإنما تنقل ملكية المنفعة.

وتستخدم البنوك الإسلامية الإجارة على المنافع كأسلوب من أساليب استثماراتها، فهي تقتني الممتلكات والأصول النامية من أجل إجارة عينها حيث تضع تحت تصرف عملائها

1- غسان محمود إبراهيم ومنذر قحف ، نفس المرجع السابق ، ص180 و 181.

2- صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص33.

3- عز الدين محمد خوجة ، نفس المرجع السابق ، ص59.

تلك الأعيان لاستيفاء منافعها بمقابل، وتستخدم البنوك نوعين من هذا الأسلوب هما: الإجارة التشغيلية والإجارة التمليكية[1]، إذ تصلح الأولى لتمويل جميع أنواع الأصول المعمرة للشركات والمؤسسات الإنتاجية، ونذكر من هذه الأصول الطائرات والسفن التي يزيد الطلب عليها نتيجة ارتفاع تكلفتها وطول مدة صنعها، بينما تصلح الثانية خصوصا في مجال العقارات وأجهزة الكومبيوتر والآلات والمعدات المختلفة، وهي بهذا الأسلوب توفر البنوك الإسلامية للعملاء قدرا من الحرية في اقتناء الموجودات من المصادر التي يختارونها على أساس خبرتهم وتقديرهم الخاص[2].

يتبين مما سبق أن أسلوب التمويل بالتأجير ينظم الحقوق والواجبات بين كافة أطراف العقد بطريقة عادلة ومتوازنة، تشيع الثقة والاطمئنان وتتعاون في ظله عناصر الإنتاج وتحول دون تعطلها، مما يؤدي إلى نمو النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الاجتماعي من خلال إشباع حاجات المجتمع المتنوعة[3].

الفرع الثالث: أساليب الاشتراك (المشاركات) :

يقصد بأسلوب المشاركة التعاقد بين اثنين فأكثر على العمل للكسب بواسطة ما يقدمونه من رأس مال مشترك على أن يقسم ما يحصل من الربح بينهم[4]، والتطبيق التمويلي لهذا المبدأ يتخذ عدة أشكال، إذ يشمل هذا الأسلوب التمويل بالمشاركة والتمويل بالمضاربة لأن مبدأ المشاركة في الربح والخسارة يعد الخاصية الجامعة بينهما، بحيث يوزع الربح الناتج عن العملية الاستثمارية حسب الاتفاق الذي تم بين أطراف العملية، أما الخسارة فتوزع حسب رأس المال، كما يشمل هذا الأسلوب التمويل بالمشاركة في العملية الإنتاجية[5]، وهو أسلوب تمويلي مبني على أساس المزارعة والمساقاة والمغارسة التي يقدم فيها شخص الأرض والشجر ويقدم الآخر العمل وسائر مدخلات الإنتاج من بذور وأسمدة وغير ذلك، ويتقاسمان الإنتاج نفسه أو ثمن بيعه.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص61.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص86.
[3]- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق " نحو طريق ثالث" ، نفس المرجع السابق ، ص76.
[4]- عز الدين محمد خوجة ، نفس المرجع السابق ، ص89.
[5]- صالح صاحي ، نفس المرجع السابق ، ص33.

وتتعدد أساليب التمويل بالمشاركة التي يمكن للبنك الإسلامي أن يمارسها، ولهذا فهي تنقسم إلى عدة تقسيمات باختلاف معيار التقسيم وذلك على النحو التالي [1]:

أولا: من حيث أشكالها الشرعية والقانونية: تنقسم عمليات التمويل بالمشاركة من حيث أشكالها الشرعية والقانونية إلى تمويل مشاركات في شركات الأموال بنوعيها شركات العنان والمفاوضة ، وتمويل مشاركات في شركات الأشخاص، وتمويل الأفراد.

ثانيا: من حيث النشاط الاقتصادي: تنقسم عمليات التمويل بالمشاركة من حيث النشاط الاقتصادي الذي تعمل على تمويله وتنميته إلى تمويل الأنشطة الصناعية وتمويل الأنشطة الزراعية وتمويل الأنشطة التجارية، وتمويل الأنشطة الخدمية، وتمويل الأنشطة العقارية وتمويل أنشطة التجارة الخارجية.

ثالثا: حسب طبيعة الأصول الممولة: قد يكون تقسيم عمليات التمويل بالمشاركة حسب طبيعة الأصول الممولة فنجد التمويل بالمشاركة للأصول الجارية والتمويل بالمشاركة للأصول الرأسمالية والتمويل بالمشاركة في حالات الإحلال والتجديد، والتمويل بالمشاركة في حالات التوسعات.

ومن أكثر التقسيمات شيوعا في البنوك الإسلامية، ذلك التقسيم الذي يعتمد على مدى استمرار ملكية العميل وأجل المشاركة وطريقة استرداد الأموال، وحسب هذا التقسيم نجد عدة أساليب للتمويل بالمشاركة وهي المشاركة الدائمة والمشاركة المتناقصة والمساهمات المتناقصة التي تشابه أسلوب التمويل بالمشاركة المتناقصة في الكثير من أسسها وضوابطها عدا ما يرتبط بطبيعة التمويل طويل ومتوسط الأجل للمشروعات ومجالات التمويل، ولهذا فهي تعني تواجد البنك الإسلامي لفترة أكثر دواما منه في حالة المشاركة المتناقصة، ولأسلوب التمويل بالمشاركة عدة خصائص هي[2]:

1- الاشتراك في تقديم رأس المال سواء كان مالا عينيا (الشركة بالمال) أو عملا (الشركة بالأعمال) أو التزاما في الذمة (الشركة بالوجوه).

2- الاشتراك في العمل والإدارة والتصرف، بحيث يبقى حق الملك والتصرف في رأس المال لكل مشارك.

1- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص172 و 173.

2- عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص89.

3- الاشتراك في نتائج العمليات سواء أكانت ربحا أم خسارة.

4- الاستمرار في المشاركة لأجل طويل عادة.

أما الخاصية التي تندرج ضمن عمليات الإسترباح كالمضاربة والمزارعة والمساقاة والمغارسة فهي تتمثل في انفراد طرف بتقديم رأس المال سواء كان نقودا (عقد المضاربة) أو أرضا (عقد المزارعة) أو أشجارا يغرسها (عقد المغارسة) أو أشجارا لسقيها (عقد المساقاة) وكذلك انفراد طرف بالإدارة والتصرف بحيث يتم فصل حق ملك رأس المال عن حق التصرف فيه وانفراد رب المال يتحمل الخسارة واشتراك الطرفين في الناتج فقط ولابد في هذا كله من الاستمرار في العملية إلى غاية انتهاء الصفقة[1].

وتوفر البنوك الإسلامية بهذا الأسلوب السيولة الكافية للعملاء على المدى الطويل وتقوم بتمويل المنشآت الصناعية والمزارع والمستشفيات وكل ما من شأنه أن يكون مشروعا منتجا للدخل المنتظم كما في المشاركة المتناقصة، وتمارس البنوك الإسلامية بدورها هذا الأسلوب أيضا مع المستثمرين أصحاب المشاريع القادرين على العمل سواء كانوا من الفنيين كالأطباء والمهندسين أم كانوا من أصحاب الخبرات العملية في التجارة والحرف اليدوية المختلفة، فيقدم البنك التمويل اللازم لهم بصفته رب المال ليستثمروه لقاء حصة من الربح المتفق عليه كما في عقد المضاربة[2].

إن أسلوب التمويل بالاشتراك أو الاسترباح تتمتع بفعالية كبيرة في تعبئة الموجودات النقدية وإدخالها في دائرة النشاط الاقتصادي، ثم تحويلها إلى استثمار منتج عن طريق عمل مشترك أو مؤسسة[3].

الفرع الرابع: أسلوب التمويل التبرعي (التكافلي) :

للتمويل شكلان، التمويل الاسترباحي وهو الذي يقصد منه الممول الربح والتمويل التبرعي ويتضمن التمويل بالقروض الحسنة الذي يقوم على التبرع والإحسان، كما يتضمن التمويل الذي تقدمه المؤسسة الإسلامية للزكاة لأصحاب الحرف والمهن بغرض إغنائهم

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص115.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص127.
[3]- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق " نحو طريق ثالث "، نفس المرجع السابق ، ص69.

وذلك بتوفير متطلبات مهنهم وحرفهم[1]، وكذلك الهبة والوصية والوقف وسائر التبرعات، وتؤدي المصارف الإسلامية دورا اقتصاديا واجتماعيا وروحيا في نطاق سعيها لتحقيق التنمية الشاملة، ويتجلى ذلك من خلال ما تقوم به من أنشطة مختلفة تتصف بالتكامل والشمول في مجال الخدمات والتمويل والاستثمار، فالمصارف الإسلامية إلى جانب قيامها بجميع الأنشطة الخدمية المصرفية التي لا تتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية فهي تقوم بالخدمات الاجتماعية والإسلامية التي تعتبر الفرق الجوهري بينها وبين المصارف التقليدية، ومن بين هذه الخدمات استثمار أمواله في المشروعات ذات العائد الاجتماعي الكبير التي عادة ما تتجنبها المصارف التقليدية ورأس المال الخاص[2]، وتقديم القروض الحسنة، إذ يؤسس صندوقا للقرض الحسن مهمته تقديم قروض استهلاكية لأصحاب الحاجات الضرورية وبدون فائدة في حالات تعرض أصحاب المشروعات الإنتاجية خاصة الصغار منهم إلى ضائقة مالية أو كوارث طارئة أو حوادث الوفيات والمرض والتي تحتاج إلى نفقات كثيرة للعلاج وكذلك الزواج وغيرها، وتخضع القروض الحسنة الممنوحة لتقدير لجنة القرض الحسن التي تشكل للفصل في الأمر، بعدما يتم التأكد من جدية الأسباب المطلوب لأجلها القروض مع إعطاء الأولوية للأكثر احتياجا وفي حدود ميزانية الصندوق، مع تحديد حد أقصى للقرض[3]، إلى جانب القروض الحسنة فهو يقوم بتوزيع أموال الزكاة على مستحقيها والزكاة تجسد في الحياة الاجتماعية معاني الأخوة والتكامل والتعاون، فهي مشاركة مالية من الأغنياء في تلبية الحاجيات الأساسية والاجتماعية والاقتصادية لأولئك الذين لا يستطيعون مساعدة أنفسهم بسبب لا سيطرة لهم عليه، وهي كذلك تسهم في تحرير جزء مهم من موارد الميزانيات العامة للحكومات المعاصرة التي كانت تغطي به ذلك الجزء الذي يغطيه مصارف الزكاة، وهذه الموارد العامة المحررة لها أثر بالغ في تمويل التنمية أو في التخفيف من حدة المديونية العامة الداخلية أو الخارجية، وللزكاة أيضا دورا حيويا في تحسين القدرة الشرائية للفقراء ومحدودي الدخل وفي تقوية التضامن الاجتماعي مما يؤدي إلى تحقيق التوازن الاجتماعي والاستقرار السياسي، إذ تعمل على إعادة توزيع الدخل بصفة مستمرة حيث تمثل

1- صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص34.
2- جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص132.
3- نفس المرجع السابق ، ص134.

تيارا نقديا دائم التدفق بين من يملكون ومن لا يملكون، مما يجنب البلاد مخاطر اقتصادية واجتماعية[1].

و تنص القوانين الأساسية للمصارف الإسلامية على إنشاء صندوق للزكاة منفصل في إدارته عن المصرف، حيث يقبل المصرف الزكاة من كل من يرغب في إنابته في توزيعها وتؤخذ الزكاة أيضا من أموال المساهمين والمودعين بالمصرف، وتحجز من أرباحهم سنويا، ويستخدم المصرف الإسلامي حصيلة الزكاة في تمويل مصارفها الشرعية فيساهم في الإنفاق على كبار السن والعاجزين عن العمل وخدمة المدينين والتيسير عليهم، وتمويل نفقات الدورات العلمية الإسلامية ونفقات طلبة العلم والاهتمام بالفقراء وتقديم الخدمات لهم، ورعاية المساكين تحقيقا للتكافل الاجتماعي في المجتمع، ذلك أن التنمية الاجتماعية لا تقل شأنا عن التنمية الاقتصادية، إضافة إلى مالها من دور في تنشيط الاقتصاد في إطار القيم الإسلامية، إذ بها يتحول العاطل إلى عامل منتج، وبها يمارس الخبير الفقير مواهبه التجارية أو الصناعية أو الزراعية[2].

إن الزكاة تقتضي من مالكي المدخرات المفاضلة بين استثمار أموالهم وبين استهلاكها، وبذلك تدفع رؤوس الأموال للاستعمالات المتعددة، وفي الوقت نفسه تشجع الاستثمارات الإنتاجية وتضيق على تعطيل الثروة أو استخدامها في مجالات تتصف بالرفاه والترف في المجتمع الإسلامي[3].

ومن أساليب التمويل التكافلي أيضا الوقف ويقصد به حبس عين للتصدق بمنفعتها[4]، تحقيقا للنفع العام والخاص للمسلمين، وادخار الأجر والمثوبة في الآخرة عند الله تعالى[5]، ويعتبر أداة لتوزيع الثروة مما يؤدي إلى تشكيل نوع ثالث من الملكية، هو الملكية الوقفية، وهي ملكية مشتركة للموقوف عليهم أو من أجل إشباع حاجاتهم، وهي بذلك تختلف عن الملكيتين الخاصة والعامة، وبذلك تنشأ مؤسسة الأوقاف على الوقف الطوعي للموارد

1- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص84.
2- جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص133.
3- جمال لعمارة ، النظام المالي في الإسلام ، دار النبأ، الجزائر ، سنة 1996 ، ص38 و 39.
4- محمد أبو زهرة ، محاضرات في الوقف ، دار الفكر العربي ، القاهرة ، سنة 1972 ، ص39.
5- علي الشربجي، الوقف وظيفته الاجتماعية وأهدافه الدينية ودوره الحضاري ، دمشق- بيروت ، ط1 ، سنة 2002 ، ص23.

الخاصة لإنتاج سلع وخدمات ذات استهلاك جماعي كالصحة والتعليم، والرعاية الاجتماعية للفقراء ومحدودي الدخل وتشييد المؤسسات الضرورية لذلك، وتمويلها بصفة منتظمة[1].

وتلعب مؤسسات الأوقاف دورا مهما في تثمير الحياة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والعلمية للموقوف عليهم وتطويرها في عدة مجالات، بما يتحقق لها من تراكم الموارد الموقوفة لتغطية النفقات المتعلقة بها وهذه المجالات تستقطب جزءا هاما من إيرادات الميزانية العامة للدولة المعاصرة، وأن قيام مؤسسة الأوقاف سوف يدعم دور مؤسسة الزكاة ويساهم في تحرير إيرادات أخرى تشارك في التمويل والتنمية أو تسديد المديونية العامة الداخلية والخارجية[2].

يندرج هذا الأسلوب ضمن تمويل الخدمات الاجتماعية والإسلامية أثناء استخدام المصرف الإسلامي لأمواله إذ يساهم بما يقدمه من خدمات اجتماعية في تحقيق التنمية الاجتماعية إلى جانب مساهمته في تحقيق التنمية الاقتصادية، وبذلك يعتبر من أهم أدوات النظام الاقتصادي الإسلامي لتحقيق التنمية الشاملة[3].

المطلب الثالث: تنفيذ الصيغ التمويلية داخل البنوك الإسلامية:

في هذا المطلب سوف يتم دراسة المرحلة التمهيدية لطلب التمويل وفق الأساليب الإسلامية داخل البنوك الإسلامية في الفرع الأول ثم دراسة الدورة المستندية الخاصة بتقييم دراسات الجدوى المقدمة لهذه البنوك في الفرع الثاني وأخيرا بيان الصيغ الرياضية لعمليات التمويل الإسلامية في الفرع الثالث.

الفرع الأول: المرحلة التمهيدية:

تعتبر هذه المرحلة الصورة التمهيدية أو البداية للتعامل مع طلبات العملاء طالبي التمويل من البنوك الإسلامية وتتم وفق مايلي [4]:

يتقدم العميل بطلب إلى إدارة البنك موضحا فيه صيغة التمويل التي يرغب في التعاقد بموجبها مع البنك ويتم التأشير من إدارة البنك على طلب العميل لتوجيهه إلى إدارة الاستثمار

[1]- حسن أيوب ، فقه المعاملات المالية في الإسلام ، دار السلام ، القاهرة ، ط1 ، سنة2003 م ، ص306.
[2]- عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص30 و 31.
[3]-عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص153 و 154.
[4]- مصطفى كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص215 و 216.

(إدارة المشاركات)، (إدارة التوظيف) المختص بتلقي طلبات العملاء الراغبين في التعامل مع البنك وفق الصيغ الإسلامية ويتم تسليم هذه الطلبات إلى إدارة الاستثمار بمعرفة البريد الوارد للفرع أو البنك ثم تقوم الإدارة المختصة بإرسال البيانات الموجزة عن العميل إلى المركز الرئيسي للبنك للحصول على البيان الائتماني المجمع للعميل عن طريق البنك المركزي وتتضمن هذه البيانات صورة البطاقة الشخصية أو العائلية للعميل أو العملاء إذا كانت شركة، وبيان مختصر عن العميل أو العملاء، وبعد ورود البيان الائتماني المجمع للعميل والذي يتضح منه حجم التعاملات السابقة بهذا العميل مع البنوك الأخرى بالإضافة إلى حجم الكفالات التي يكفلها لآخرين من عدمه، وعما إذا كان العميل لم يقم باستخدام الحدود المصرح بها له كاملة، فإنه يتم في استكمال بقية المراحل معه والتي تتمثل فيما يلي[1]:

أولا: جمع البيانات عن العميل طالب التمويل عن طريق المستندات التي يقدمها كعقد المنشأة وملخصها والسجل التجاري والبطاقة الضريبية وعقود إيجارات المركز الرئيسي للمنشأة وفروعها ومخازنها وعقود الأملاك العقارية وترخيص الهيئة العامة للتصنيع والسجل الصناعي، وكشف بأسماء الجهات المتعامل معها وأسماء البنوك المتعامل معها وشهادة بعدم إشهار الإفلاس وغيرها من المستندات المفيدة والضرورية.

ثانيا: الزيادة الميدانية للمنشأة (العميل) طالبة التمويل، فهو يتضمن الاهتمام بالناحيتين الفنية والتجارية للعميل وذلك بمعرفة المباني المخصصة للمصنع ونوعية الآلات المستخدمة في الإنتاج وتوافر متطلبات الأمن الصناعي في المنشأة وجمع معلومات عن الموظفين والعمالة وحالة المواد الأولية والنصف مصنعة والتامة الصنع وكيفية تخزينها ومعرفة المتعاملين مع المنشأة (موردين وعملاء) وأسس التعامل معهم ونوعية هؤلاء المتعاملين ومدى انتظام الحسابات المالية وحسابات التكاليف وغيرها.

وبعد كتابة الاستعلام عن العميل طالب التمويل في النموذج المعد لذلك يتم دارسة طلب العميل من خلال البيانات التي سبق تقديمها وفيه يذكر ملخص الاستعلام والمركز المالي للعميل وتحليله وفق ما ورد بالحسابات الختامية للعميل (المركز المالي- جداول التدفقات النقدية- نتائج الأعمال) وأخيرا توضيح المركز الائتماني للعميل قبل تنفيذ العملية

---

[1]- البنوك الإسلامية ، 06/11/2006 www.islamic-banking.com, -

المطلوب تمويلها، ولا يتم ما سبق بمعزل عن ماهية الضمانات التي هي حصن الأمان لأموال البنك ولذلك فإن فحص الضمانات مواز أو سابق لبدء دراسة طلب العميل وتلبية حاجته إلى التمويل ويتم التوضيح في مذكرة الدراسة- بإبراز تكاليف العملية التمويلية أيا كان طبيعتها (عائد البنك طريقة السداد، مركز عمليات العميل السابقة مع البنك بالإضافة إلى العملية محل الدراسة) [1].

وفي ضوء توافر الشروط الخاصة بالضمانات وشرعية العملية محل الدراسة وتوافقها مع المنفعة العامة وبما يعني توافر معايير اختيار المشروعات للتمويل، فإنه يتم الموافقة على طلب التمويل وبدء التنفيذ، أما في حالة عدم توافر الضمانات والشروط السابق التنويه عنها فإنه يتم التوصية بالاعتذار والرفض لهذا الطلب[2].

هذا بصورة عامة عن المرحلة التمهيدية مع وجود بعض الاختلافات عند تعامل البنك مع بعض العملاء الذين يرغبون في مساهمة البنك لتمويل مشروعاتهم بنظام المشاركة أي مشروعات جديدة مرفق بها دارسات جدوى اقتصادية والبنك الإسلامي في هذه الحالة يقوم بدراسة طلب العميل أو التقييم المبدئي لهذا المشروع ثم تقديم التوصية بالقبول أو الرفض.

الفرع الثاني: الدورة المستندية لتقييم دراسات الجدوى:

وفيما يلي عرض موجز للدورة المستندية الخاصة بتقييم دراسات الجدوى للمشروعات المطلوب تمويلها من قبل العملاء[3]:

عند إبداء العميل (طالب التمويل) رغبته في القيام بعملية المشاركة مع البنك الإسلامي في أي مشروع فإنه يتم إعطاؤه طلب تمويل مشروع بنظام المشاركة، ثم يقوم بتسليمه إلى إدارة الاستثمار ويرفق بهذا الطلب دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع محل المشاركة والمستندات المطلوب تقديمها من العميل طالب التمويل وأي مستندات أخرى يراها العميل تدعم موقفه قبل البنك.

تبدأ الدورة المستندية باستلام موظف الاستثمار طلب العميل ومرفقاته، ليحرر لهذا العميل ما يفيد استلام طلب تمويل المشروع بنظام المشاركة ويتم عمل ملف جديد للعملية

1- نفس الموقع السابق ، 06/11/2006www.islamic-banking.com -

2- نفس المرجع السابق ، ص219 و 220.

3- سيد الهواري ، مفاهيم أساسية في تقييم مشروعات الاستثمار ، برنامج الاستثمار والتمويل بالمشاركة ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جدة ، 1980 ، ص 221.

المطلوب تمويلها بنظام المشاركة، يرفق به طلب العميل، ودراسة الجدوى للمشروع محل المشاركة تمهيدا لبيان صلاحية الدراسة وتقييمها، ويقوم الدارس المختص بالإدارة المعنية أو بالفرع بعمل التقييم المبدئي للمشروع وصلاحيته من وجهة نظر المعلومات العامة للمشروع، ليحدد على ضوئها إن كان المشروع مخالفا لشروط معينة (تحددها الرقابة الشرعية للبنك الإسلامي)، عندئذ يعتبر المشروع مرفوضا، ويتم توضيح الرفض بالطلب وعليه يعاد الملف للعميل (الأوراق التي قام بتسليمها فقط) وتوقيعه بما يفيد الاستلام وفي حالة إذا لم يكن المشروع مخالفا لتلك الشروط المعينة (الشرعية، الربحية) فإنه يكون مستحقا للتقييم، وعندئذ يتم تكليف أحد الدارسين بإجراء التقييم للمشروع وتسليمه الملف محتويا على الطلب والدراسة والمستندات وإيصال الاستلام من العميل ويقوم الدارس المكلف بالتقييم أو بإعادة التقييم بوضع تصوره للتوصيات فيما يختص بالقبول أو الرفض لهذه الدراسة والتي تحتوي على خلاصة الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشروع وكفاءة مقدم ومدير المشروع والسلامة الفنية للمشروع من حيث الموقع والمعدات والقوى العاملة والمواد الخام وغيرها وكذلك السلامة التسويقية للمنتج وربحية ومخاطرة المشروع والتوصية النهائية للدارس وتوصية الإدارة، ويتم إخطار العميل بالقرار أو التوصية النهائية (القبول أو الرفض) وفي حالة قبول تمويل المشروع، يقوم العميل بالاتصال بالفرع المنفذ أو الجهة المختصة (الإدارة المختصة) للاتفاق على شروط التنفيذ والتوقيع على العقد، أو الحضور لاستلام المستندات والطلب المقدم منه في حالة الرفض، وفي حالة قبول المشروع يتم التنفيذ للإجراءات اللازمة لإخراج هذا المشروع إلى حيز الوجود ومتابعة تنفيذه لحين تصفيته وفق أسلوب المشاركة المطلوبة في الدراسة (المشاركة في رأس مال المشروع – المشاركة المنتهية بالتمليك) [1].

الفرع الثالث: الصيغ الرياضية لأساليب التمويل الإسلامية في البنوك الإسلامية:

وبعد أن تمت مناقشة المرحلة التمهيدية للإجراءات التي تتم داخل البنوك الإسلامية للوصول إلى منح التمويل المصرفي الإسلامي (المشاركة– المضاربة– المرابحة... إلى

---

[1]- حسين حسين شحاتة ، مفهوم تكلفة رأس المال المستثمر في الفكر الإسلامي ، دراسة مقارنة ، المجلة العلمية لتجارة الأزهر القاهرة ، العدد الأول ، 1978 ، ص 48.

آخره) فإنه سيتم بيان التعبير عن أساليب أو صور التوظيف المصرفي الإسلامي رياضيا وفق ما يلي[1]:

أولا: استثمار البنك بأمواله وفق أسلوب المشاركة: يتم التعبير رياضيا عن نظام المشاركة كما يلي:

x_1 = مقدار رأس المال الذي يساهم به البنك الإسلامي في المشاركة.

x_2 = مقدار رأس المال الذي يساهم به العميل في المشاركة.

$x = x_1 + x_2$ قيمة رأس مال المشاركة.

S = التكاليف الكلية. z = نسبة الزكاة على الربح الصافي. t = إجمالي الربح.

c = النسبة التي تحصل عليها العميل من صافي الربح في مقابل العمل .

n = مدة المشاركة بالسنوات.

R = معدل الربح الصافي المحقق في نهاية مدة المشاركة.

باستعمال هذه الرموز نجد القوانين التالية:

- صافي الربح = t - i
- صافي الربح بعد استقطاع الزكاة = $(t-s)(1-z)$
- مقدار ما يحصل عليه العميل من صافي الربح في مقابل العمل = $(r-s)(1-z)$
- نصيب البنك الإسلامي من الجزء الباقي من صافي الربح = $(t-s)(1-z)(1-c)\times\frac{x_1}{x}$
- معدل الربح الصافي المحقق في مدة المشاركة: $R=\frac{(t-s)(1-z)(1-c)}{n\times x}$

ولتوضيح هذه الطريقة نورد المثال الآتي[2]:

تم قيام شركة بين أحد البنوك الإسلامية وبين أحد عملائه وفق أسلوب المشاركة الإسلامية وذلك حسب البيانات التالية: $x_1 = 300000$ وحدة نقدية، $x_2 = 600000$ وحدة

[1]- نفس المرجع السابق ، ص221 و 222.
عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، نفس المرجع السابق ، ص155.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص222 و 223.

نقدية، $s = 120000$ وحدة نقدية، $x = 900000$ وحدة نقدية، $z = 2.5\%$ ، $t = 30000$ وحدة نقدية ، $c = 25\%$ ، n = مدة سنة واحدة.

باستعمال هذه البيانات يمكن إيجاد معدل الربح الصافي في نهاية مدة المشاركة على النحو التالي:

لدينا : $R = \frac{(t-s)(1-z)(1-c)}{n \times x}$ وبالتعويض بالقيم السابقة نجد :

$R = \frac{(300000-120000)(1-0.025)(1-0.25)}{1\times(300000+600000)}$ ومنه نجد : $R= 14.6\%$

– ويتم احتساب نصيب كل من البنك الإسلامي والعميل (طالب المشاركة) من صافي الربح في نهاية فترة المشاركة على النحو التالي:

إذا رمزنا بـــ p_1 لنصيب العميل من صافي الربح مقابل الإدارة والعمل فإن:

$$p_1 = (t-s)(1-z)\times c \Rightarrow p_1 = (300000-120000)(1-0.025)\times 0.25$$

أي أن : $p_1 = 43875$ وحدة نقدية.

وإذا رمزنا بـــ P_2 لنصيب العميل من صافي الربح (بعد استقطاع مقابل الإدارة والعمل) فإن:

$p_2 = (t-s)(1-z)(1-c)\times\frac{x_1}{x}$ ، بالتعويض بالقيم السابقة نجد:

$P_2 = (300000-120000)(1-0.025)(1-0.25)\times\frac{600000}{900000}$ ، أي أن: $p_2 = 87750$ و.ن

إذا رمزنا بـــ T إلى إجمالي نصيب العميل (طالب التمويل) من صافي في الربح فإن:

$$T = P_1 + P_2 \Rightarrow T = 43875 + 87750 \Rightarrow T = 131625 \text{ U.M}$$

وإذا كان P_3 نصيب البنك الإسلامي من صافي الربح (بعد استقطاع مقابل العمل والإدارة)

فإن: $P_3 = (t-s)(1-z)(1-c)\times\frac{x_2}{x}$ ، بتعويض هذه الرموز بقيمها نجد:

$P_3 = (300000-120000)(1-0.025)(1-0.25)\times\frac{300000}{900000}$ ، أي أن: $p_3 = 43875$ و.ن

مقدار الزكاة هو: $Z = (t - s) - (p_1 + p_2 + p_3)$ ، بالتعويض بالقيم السابقة نجد :

$Z = (300000-120000)-(43875+87750+43875)$ ، أي أن: $Z = 4500$ وحدة نقدية.

وفي حالة تخصيص جزء من المستحق للعميل (طالب التمويل) مقابل نصيبه من صافي الربح (مقابل مساهمته في رأس مال المشاركة) لسداد رأس مال البنك الإسلامي في العملية وبافتراض أن العميل قد وافق على تخصيص نسبة مقدارها 40 % من صافي ربحه في هذه المشاركة فتكون النتيجة على النحو التالي: $P_4 = \frac{40\times87750}{100}$ ، أي أن:

P_4 =35100 وحدة نقدية ، حيث : P_4 نصيب البنك من صافي الربح المستحق للعميل والموجه لسداد رأس مال البنك في المشاركة.

مثال آخر عن نظام المشاركة رياضياتيا:

وفيما يتعلق بالمشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك فيتم إيراد المثال التالي [1]:

تمت مشاركة منتهية بالتمليك بين أحد البنوك الإسلامية وأحد العملاء (طالبي التمويل) وذلك لإقامة مصنع لصناعة ورق الكرتون (التغليف) لفترة زمنية مقدارها سبع سنوات، بدأت من أول محرم 1411هـ وانتهت بنهاية ذي الحجة سنة 1417هـ واستغرق تشييد المصنع عامين كاملين، بعدها استمرت المشاركة بصورتها الطبيعية، ثم أخذت في التناقص اعتبار من نهاية العام الخامس حيث قامت إدارة المصنع بدفع مبلغ 400 ألف وحدة نقدية للبنك بغرض إنقاص مساهمة البنك في رأس مال المشاركة وبسداد القسط الثالث في نهاية عام 1417هـ، آل نصيب البنك في المشاركة إلى إدارة المصنع حيث أصبحت مالكة له بانتهاء العام السابع وذلك وفق البيانات التالية:

رأس مال البنك x_1 = 1200000 وحدة نقدية

رأس مال إدارة المصنع (العميل) x_2 = 800000 وحدة نقدية.

رأس المال الإجمالي للمشاركة: A = 2000000 وحدة نقدية.

S : التكاليف الكلية.

سنوات التشغيل:1413هـ، ن$_3$ 150 ألف وحدة نقدية.1414هـ، ن$_4$ 160 ألف وحدة نقدية.

1414هـ، ن$_4$ 160 ألف وحدة نقدية.1415هـ، ن$_5$ 128 ألف وحدة نقدية.

1416هـ، ن$_6$ 130 ألف وحدة نقدية.1417هـ، ن$_7$ 132 ألف وحدة نقدية.

[1]- نفس المرجع السابق ، ص225 و 226.

P: الأرباح: أرباح عام 1413هـ = 300 ألف وحدة نقدية .

أرباح عام 1414هـ = 320 ألف وحدة نقدية .

أرباح عام 1415هـ = 290 ألف وحدة نقدية .

أربح عام 1416هـ = 280 ألف وحدة نقدية .

أرباح عام 1417هـ = 270 ألف وحدة نقدية .

نصيب إدارة المصنع (العميل) من صافي الأرباح مقابل نصيبها في رأس مال المشاركة+ الإدارة للمصنع (العمل) = 60 % (40 % لرأس المال، 20 % للعمل).

نصيب البنك مقابل مساهمته في رأس مال الشركة 40 %.

مدة سداد الأقساط لمدة ثلاث سنوات، 400 ألف وحدة نقدية سنويا

ويمكن توضيح ما سبق وفق الجدول التالي[1]:

شكل رقم (10): جدول يبين المثال السابق للمشاركة المنتهية بالتمليك.

السنوات	إجمالي الإيرادات	تكاليف الإنتاج والتشغيل والتسويق	صافي الأرباح	توزيع صافي الأرباح	
				البنك	العميل (إدارة المصنع)
1411هـ	–	–	–	–	–
1412 هـ	–	–	–	–	–
1413 هـ	300000	150000	150000	60000	90000
1414 هـ	320000	160000	160000	64000	96000
1415 هـ	290000	128000	162000	64800	97200
1416 هـ	280000	130000	150000	60000	90000
1417 هـ	270000	132000	138000	55200	82800

المصدر: كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص227.

- تم الأخذ في الاعتبار أثر تناقص نصيب مساهمة البنك في رأس مال المشاركة على تناقص نصيب البنك في الأرباح في نهاية عامي 1416هـ و 1417هـ.

[1]- الاقتصاد الإسلامي ، 21/11/2006 www.islamic-economics.com , -

ثانيا: استثمار البنك للأموال وفق أسلوب المضاربة الإسلامية: يتم التعبير رياضيا عن أسلوب المضاربة كما يلي[1]:

- مدة المضاربة n من السنوات. – قيمة صكوك المضاربة تساوي k من الوحدات النقدية.
- التكاليف الإجمالية للمضاربة تساوي S من الوحدات النقدية.
- عدد مرات المضاربة خلال مدة المضاربة يساوي f من المرات ، وتجري عمليات المضاربة على فترات متساوية ومقدارها $\frac{n}{f}$ من السنوات.
- نسبة الزكاة على أرباح المضاربة تساوي z من الوحدات النقدية سنويا.
- نصيب المضارب تكون بنسبة مئوية مقدارها x ومن ثم يكون نصيب جملة الصكوك بنسبة مئوية مقدارها $(1 - x)$.
- مقدار الربح المتحقق في نهاية عملية المضاربة(m)($m = 1,2,3, \ldots, f$) يساوي n_m.
- التكاليف الإجمالية للمرة الواحدة من المضاربة تساوي (S_m).
- عدد حاملي صكوك المضاربة يساوي (y) من الأفراد وقيمة صكوك المضاربة للفرد يساوي k من الوحدات النقدية حيث: $k = 1,2,3, \ldots, y$

عدد حاملي الصكوك يساوي (L) من الأفراد وقيمة صكوك المضاربة للفرد (t) يساوي (V_t) من الوحدات النقدية حيث: $t = 1,2,3,\ldots, L$

وفي ضوء الفروض السابقة يتبين ما يلي:

$$K = k_1 + k_2 + k_3 + \ldots + k_y = \sum_{e=1}^{y} k_e$$

$$V = V_1 + V_2 + V_3 + \ldots + V_L = \sum_{t=1}^{L} V_t$$

- صافي الربح المحقق في نهاية عملية المضاربة(m) (قبل استقطاع الزكاة)= $t_m - s_m$.
- صافي الربح المحقق في نهاية عملية المضاربة (m) (بعد استقطاع الزكاة)

$= (t_m - s_m)(1 - z)$.

[1]- نفس المرجع السابق ، ص228 و 229.

– مقدار الزكاة المستحقة من الربح الصافي المحقق في نهاية عملية المضاربة (m)

$= (t_m - s_m) z .$

– نصيب المضارب من صافي الربح المحقق في نهاية عملية المضاربة (m) (بعد استقطاع الزكاة) = $(t_m - s_m)(1 - z)\, x$

– نصيب حاملي الصكوك من صافي الربح المحقق في نهاية عملية المضاربة (m) (بعد استقطاع الزكاة) = $(t_m - s_m)(1 - z)(1 - x)$

– نصيب الفرد (e) من حاملي صكوك المضاربة في نهاية عملية المضاربة (m) من صافي الربح المحقق (بعد استقطاع الزكاة) = $\frac{k_e}{k} \times (t_m - s_m)(1 - z)(1- x)$

– معدل الربح الصافي المحقق في نهاية عملية المضاربة (m) (بعد استقطاع الزكاة) لحاملي صكوك المضاربة:

$$R = \frac{(t_m - s_m)(1 - z)(1 - x)}{k \times \frac{n}{f}}$$

ولتوضيح هذه الطريقة نورد المثال التالي [1]:

قام أحد البنوك الإسلامية بالإعلان عن فتح باب شراء صكوك مضاربة إسلامية باعتباره مضاربا بعملة وقام اثنان من العملاء (المضاربة بمالهما) بمبلغي 6500 ، 13000 وحدة نقدية واتفق البنك مع حاملي الصكوك بأن يوزع الربح بينهما بنسبة 20 % للبنك، 80 % لحاملي الصكوك، فإذا علم أن البنك قام بعمليتي مضاربة خلال مدة المضاربة وهي ثلاث سنوات وكان الربح الإجمالي والتكاليف الكلية 4000 وحدة نقدية، 1000 وحدة نقدية على الترتيب. فلإيجاد معدل صافي الربح المحقق في نهاية عملية المضاربة ونصيب كل من حاملي صكوك المضاربة من صافي الربح بعد استقطاع مقدار الزكاة والمضاربة بعمله ، نقوم بتطبيق العلاقات السابقة على النحو التالي :

لدينا: $k_1= 6500$ وحدة نقدية ، $K_2=13000$ وحدة نقدية، $v = k_1 + k_2$ ومنه :

1- نفس المرجع السابق ، ص230 و 231.

$v = 13000 + 6500$ ، أي أن: $v = 19500$. وبما أن : $x = 20\ \%$ ، $z = 2.5\ \%$ ،

n = ثلاث سنوات ، $f = 1$ ، $t_1 = 4000$ ، $s_1 = 1000$ فإن :

$$R = \frac{(4000-1000)(1-0.025)(0.8)}{19500 \times \frac{1}{2}} \Rightarrow R = 24\ \%$$

– نصيب العميل الأول = $780\ U.M = \frac{(4000-1000)(1-0.025)\times 0.80 \times 6500}{19500}$

– نصيب العميل الثاني = $1560\ U.M = \frac{(4000-1000)(1-0.025)\times 0.8 \times 13000}{19500}$

– نصيب المضارب بعمله (البنك):

$$(R - s_m)(1 - z) \times x = (4000 - 1000)(1 - 0.025) \times 0.20 = 585\ U.M$$

إذن نصيب العميلين من صافي ربح المضاربة = 780 + 1560 = 2340 وحدة نقدية.

قيمة الزكاة = 3000 − (2340 + 585) ، أي أن قيمة الزكاة = 75 وحدة نقدية .

تطبيق آخر على هذه العملية [1]:

في المثال السابق بفرض أن العميل الأول تقاضى ربحه عن عملية المضاربة، بينما أضاف العميل الثاني ربحه ليضارب به في عملية المضاربة الثانية، وعليه يتم احتساب معدل الربح الصافي في هذه الحالة ونصيب كل من حاملي صكوك المضاربة من صافي في الربح على النحو التالي : (مع العلم بأن: $t_2 = 4977$ ، $s_2 = 1818$).

في هذه الحالة: $K_1 = 6500\ U.M$ ، $K_2 = 14560\ U.M$ ، $K = 21060\ U.M$ ، $x = 20\ \%$،

$z = 2.5\ \%$ ، طول فترة المضاربة 18 شهرا.

لدينا:

$$R = \frac{(t_m - s_m)(1-z)(1-x)}{k \times \frac{n}{f}} = \frac{(4977-1818)(1-0.025)(0.80)}{21060 \times \frac{1}{2}}$$

$$\Rightarrow R = 23.4\ \%$$

[1]- نفس المرجع السابق ، ص232 و 233.

نصيب العميل الأول من الربح يساوي: $\frac{3159\times 0.975\times 0.80\times 6500}{21060} = 760.5$ U. M

نصيب العميل الثاني من الربح يساوي : $\frac{3159\times 0.975\times 0.8\times 14560}{21060} = 1703.52\ U.M$

نصيب المضارب (البنك) من الأرباح : $(t_2 - s_2)(1 - t)\times x = 3159\times 0.975\times 0.20$

$= 616.005$ U.M

نصيب العميلين من الأرباح الصافية لعملية المضاربة الثانية ونصيب المضارب (البنك)

= نصيب العميل الأول + نصيب العميل الثاني + نصيب المضارب (البنك)

$= 670.5 + 1703.32 + 616.005 = 3080.025$ وحدة نقدية.

أما قيمة الزكاة فهي: $(R - T)$ أي أن : قيمة الزكاة $= 3159 - 3080.025$

$= 78.975$ وحدة نقدية.

ثالثا: استثمار البنك الإسلامي لأمواله وفق أسلوب المرابحة الإسلامية[1]: تمثل هذه الرموز ما يلي:

P_U: ثمن شراء السلعة موضوع المرابحة ، p: مقدار الربح الذي يحققه بيع هذه السلعة.

$P_S = P_U + p$: ثمن بيع السلعة ، n : مدة الاستثمار بالسنوات ، p_r معدل الربح السنوي.

وعلى هذا الأساس يتبين ما يلي: $P_s = P_u + P = P_u + P_u P_r n$

$P_s = Pu(1+P_r n)$

ولتوضيح هذه الطريقة نأخذ هذا المثال [2]:

طلب أحد العملاء من البنوك الإسلامية، شراء ماكينة لطباعة النسيج بنظام المرابحة فإذا كان ثمن شراء الماكينة هو 500000 وحدة نقدية ومقدار الربح المتفق عليه بين العميل والبنك هو100000 وحدة نقدية ومدة الاستثمار سنة كاملة، فإن معدل الربح السنوي في هذه الحالة يتضح كما يلي:

في هذه الحالة $P_u = 500000$ U.M ، $P = 100000$ U.M ، $n = 1$

1- نفس المرجع السابق ، ص234 و 235.

2- نفس المرجع السابق ، ص235.

إذن: $p_r = \frac{p}{n \times p_u}$ بالتعويض نجد: $p_r = \frac{100000}{1 \times 500000}$

$P_r = 0.2 \times 100$ ومنه : $P_r = 20\ \%$.

هذا ويكون القسط الشهري للسداد هو:

$600000 = 100000 + 500000$ أي أن : $\frac{600000}{12} = 50000$ U.M

رابعا: استثمار البنك الإسلامي بأمواله وفق أسلوب الإيجار[1]: تقوم البنوك الإسلامية من خلال شراء الأصول والمعدات والآلات الصناعية والسفن...إلى آخره ثم تقوم بتأجيرها لمن يستخدمها من رجال الأعمال وأصحاب المصانع والورش والمنتجين مقابل دفع أقساط محددة للبنك وقد تؤول الملكية في نهاية عقد التأجير إلى المستأجر إذا رغب في ذلك، ونجد بذلك أن أسلوب التأجير يعتبر وسيلة استثمارية مرنة ومناسبة للمتعاملين مع البنوك الإسلامية.

مثال توضيحي عن التأجير التمويلي [2]: ترغب إحدى الشركات أو المنشآت الصناعية في الحصول على آلة ثمنها 1000000 وحدة نقدية على أن تستأجر هذه الآلة لمدة عشر سنوات مقابل دفعة إيجارية سنوية تستحق أولها بعد سنة من تاريخ الحصول على الآلة وقيمة كل دفعة 300000 وحدة نقدية، (في ظل تواجد معامل خصم المتوسط النسبي لعائد المستثمرين بالبنوك الإسلامية مجتمعة في الفترة الماضية زائد هامش ربحي يفي بتوقعات المستثمرين والمقدرة بنحو 12 %) وعليه يمكن استخدام جدول القيمة الحالية.

العوامل التي تحدد قيمة الدفعة الإيجارية[3]: تتحدد قيمة الدفعة الإيجارية للأصل في ضوء عوامل ثلاثة هي:

1- قيمة الأصل: وهي عبارة عن المبلغ الذي يدفعه المؤجر للمنتج للحصول على الأصل على أساس الدفع الفوري.

2- فترة الإيجار: 10سنوات.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 236.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 236.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 236.

3- معدل العائد الذي يرغب المؤجر الحصول عليه: 12% ويتم حساب قيمة الدفعة الإيجارية وفقا للمعادلة التالية[1]:

قيمة الدفعة الإيجارية =(قيمة الأصل)÷(معامل مجموع القيمة الحالية للدفعات بالمعدل المطلوب).

وهذا المعامل عبارة عن القيمة الإيجارية لعدد من الدفعات، قيمة كل منها (دينارا مثلا) وعددها يساوي عدد دفعات الإيجار، ونحصل عليه من الجداول المالية، فإن كان لدينا أصل قيمته 1000000 وحدة نقدية ويراد حساب القيمة الإيجارية له لمدة 8 سنوات بمعدل 12% فإنها تحسب كما يلي:

قيمة الدفعة الإيجارية = $\frac{1000000}{4.968}$ = 201288.24 وحدة نقدية.

وبديهي أنه كلما زادت فترة الإيجار كلما نقصت القيمة الإيجارية بفرض ثبات المعدل، فإذا زادت فترة الإيجار إلى 10سنوات تصبح قيمة الدفعة الإيجارية كما يلي:

قيمة الدفعة الإيجارية = $\frac{1000000}{5.650}$ = 176991.15 وحدة نقدية.

وعندما يزيد معدل الاستثمار تزيد القيمة الإيجارية ، فإذا زاد المعدل إلى 16 % مع بقاء المدة 8 سنوات تصبح الدفعة المقدمة كما يلي:

قيمة الدفعة الإيجارية = $\frac{1000000}{4.344}$ = 230202.57 وحدة نقدية.

1- نفس الموقع السابق ، 25/11/2006 www.islamic-economics.com, -

المبحث الثالث : الفعالية الاقتصادية لنظام المشاركة :

تمهيد :

إن نجاح السياسات الاقتصادية في أي تنظيم اقتصادي، لا يتحقق إلا إذا جمعت بين الفعالية الاقتصادية في تخصيص الموارد بكفاءة والمساواة في توزيع الدخل والثروة للوصول إلى تحقيق التنمية الحقيقية للمجتمعات، وتحقيق العدالة الاجتماعية، ومن المتوقع أن يرفع نظام المشاركة من الكفاءة الإستخدامية للأصول المالية، ويلبي الاحتياجات التمويلية باستمرار بأقل التكاليف، ويعمل على إلغاء التكلفة التي يتحملها المجتمع عند توظيف واستثمار أمواله عن طريق الأساليب القائمة على ميكانيزمات الفائدة الربوية، وتصبح تلك التكلفة مساوية للصفر، فعائد المشاركة لا يتقلب كتقلب أسعار الفائدة والتقلب فيه يتم من خلال ضغوط قوى السوق وهو لا يتغير أثناء العملية الإنتاجية، فإذا تحسنت التوقعات الاقتصادية ارتفع معدل الربح تلقائيا، مما يجعل عائد التمويل يعكس الصورة الحقيقية للنشاط الاقتصادي، من حيث النمو والاستقرار والتوزيع العادل للدخل والثروة وصولا إلى التنمية.

وسنتناول في هذا المبحث فعالية نظام المشاركة حيث نبرز دور هذا النظام في تمويل التنمية الاقتصادية في مطلب، ونتناول الكفاءة الاقتصادية المتوقعة في مطلب آخر.

المطلب الأول: دور نظام المشاركة في تمويل التنمية الاقتصادية:

للتمويل بالمشاركة قوة تنموية عالية، لأنه أكثر ضمانا لتحقيق النجاح للمشرعات لاسيما في مراحل الإنشاء الأولى، والمنشآت الصغيرة والمتوسطة والكبيرة تصبح كلها على قدم المساواة في الاستفادة من التمويل المصرفي، ذلك أن الموارد المالية المتاحة في البنوك هي أموال المجتمع ككل، لا يجب أن تخصص لفئة دون أخرى، ولا يجب أن يكون تقديم الضمان للمصرف هو المعيار في منح التمويل، بل إن العدالة الاجتماعية تقضي بتحمل مخاطر التمويل بين الطرفين، ويصبح جدوى المشروع هو الضمان الأهم في ظل المشاركة، ومن ثم فإن توزيع العائد الإجمالي على رأس المال بين المنظم والممول سيتقرر بطريقة أكثر إنصافا من خلال الاعتبارات الاقتصادية، وليس من خلال قوى المضاربة المالية الربوية، فكلما ارتفع معدل الربح زادت القدرة على التمويل، وعلى المؤسسات الكبيرة إن كانت ربحيتها أعلى حقا، أن تدفع إلى مؤسسات التمويل معدل عائد أعلى لا أدنى، وبناء

على ذلك فإن الموارد لن يستفاد منها بفعالية أعظم فحسب، بل سيتم توزيعها أيضا توزيعا عادلا[1]، فعلى المنظم والممول أن يشاركا في المخاطرة وفي نتيجة العمل، وعليه فإن الأوضاع التي يعاني منها المدخرون إذا كانت الفائدة منخفضة والربح عاليا، أو يعاني منها المنظمون إذا كانت الفائدة مرتفعة والربح منخفضا أو سالبا، تزول لتقوم العدالة بين كل الأطراف[2].

إن التمويل بالمشاركة للاستثمارات التي تتميز بالمخاطرة يجعل من هذه الأداة التمويلية التي يستخدمها البنك الإسلامي قوة تنموية عالية في زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة الإنتاجية للدول ويجعلها قادرة على تمويل التنمية الاقتصادية وفيما يلي بيان لها:

الفرع الأول: علاقة التمويل بالمشاركة بأهداف النظام الاقتصادي الإسلامي:

سيتم تحليل القوة التنموية العالية لهذا الأسلوب التمويلي من خلال علاقته بأهداف النظام الاقتصادي الإسلامي على النحو الآتي [3]:

أولا:التمويل بالمشاركة والتوازن بين العمالة واستقرار الأسعار: إن البنوك الإسلامية سواء على المستوى الإستراتيجي باختيار برامج مشروعات الاستثمار أم على مستوى التشغيل باختيار مشروع معين، أو تعديل بدائله يمكنها أن تشجع استخدام المشروعات المكثفة العمالة بدلا من المشروعات مكثفة رأس المال، وبالتالي تسهم في تحقيق درجة أعلى من التوظيف ولاسيما إذا كان حجم البنك الإسلامي وحجم المشروعات كبيرا، ونفس الشيء يمكن أن يحدث بالنسبة لاستقرار الأسعار إذ يمكنها اختيار المشروعات التي لا ترفع المستوى العام للأسعار (لزيادة الطلب عليها) أو المشروعات التي تكون فيها الموارد غير مستخدمة، وبالمثل يستطيع البنك الإسلامي بعد دارسته للمشروعات المقدمة للاستثمار بالمشاركة أن يقترح المشروعات أو البدائل التي تقلل من التلوث والضوضاء والازدحام، وتقلل من القذارة البيئية، وتزيد من الإحساس بالأمن الاقتصادي والتحرر من الخوف والمرض والعجز وتحقيق إنسانية الإنسان في ضوء التكريم، الإلهي.

1- شابرا ، نحو نظام نقدي عادل ، نفس المرجع السابق ، ص 149.

2- رفيق المصري ، مصرف التنمية الإسلامي أول محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك ، ط3 ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، 1987م ، ص297.

3- الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص218 و 219.

ثانيا: التمويل بالمشاركة وتحسين الكفاءة التخصيصية والاستقلال الاقتصادي: إن البنوك الإسلامية بدراسة جدوى المشروعات الجديدة المقدمة للتمويل بالمشاركة تستطيع أن تعيد النظر في الموارد المستخدمة، بحيث تضع القيمة الحقيقة للموارد عند اتخاذها لقرار الاستثمار، فإذا كان المستثمر الخاص يهتم فقط بأسعار السوق، ولا يهتم بالأسعار الحقيقية فإن البنك الإسلامي قد يعيد طرح بدائل للاستفادة القصوى من الموارد المتاحة لكي يضعها في أمثل استخدام لها، إذ البنك الإسلامي يستطيع أن يتفهم معنى "تكلفة الفرصة البديلة للموارد المتاحة"، ولذلك فإن التمويل بالمشاركة يجعل البنك في مركز المرجع الاقتصادي خدمة للمستحدث الفرد للتأكد من حسن استخدام الموارد ، وأن قيام البنك الإسلامي، سواء على مستوى اختيار مجموعة مشروعات لتمويلها بالمشاركة أو على مستوى اختيار بديل لتنفيذ مشروع واحد من مجموعة بدائل متاحة يمكنه أن يساهم في تحقيق الاستقلال الاقتصادي للدولة، أو في تحقيق الميزة النسبية للدولة حسبما تقرر الدولة التي يعمل بها البنك الإسلامي، فالبنك الإسلامي يختار المشروعات، أو المشروع أو البديل الذي يكون بديلا للواردات، أو يكون مشروع تصدير يحقق مكانة تنافسية عالمية فمن الممكن للبنك الإسلامي ولاسيما إذا كان كبيرا واستثماراته ومشاركاته كبيرة أن يكون فعالا[1].

ثالثا: التمويل بالمشاركة والعدالة في توزيع الدخل: إن اختيار البنك الإسلامي، للمشروعات سواء على المستوى الإستراتيجي أو على المستوى التشغيلي يمكن أن يساهم في إعادة توزيع الدخل، وذلك بزيادة قاعدة الملاك، وحينئذ تعود الأرباح إلى قاعدة عريضة أو بالتركيز على رأس المال المحلي للتقليل من الأرباح المحولة للخارج، أو بالتركيز على البدائل التي تستخدم العمالة بكثافة...إلى آخره،ثم إن البنوك الإسلامية بمشاركتها الاستثمارية تستطيع أن تفعل مثلما تفعله الحكومات من تحسين توزيع الدخل، وذلك من خلال اختيار المشروعات، أو تعديل بدائلها، ويتحقق تكافل وتضامن فئات المجتمع بتحقق التوزيع العادل للدخل والثروة وفق قواعد أخلاقية لا ضرر ولا ضرار فيها، ويمر عبر قنوات محددة وثابتة للنظام المالي منها، الزكاة والوقف والوصية والميراث، بالإضافة إلى أدوات أخرى تفرضها

1- البنوك الإسلامية ، 28/11/2006 www.islamic-banking.com, -

السياسة المالية، وتتطلبها ضرورة مساهمة القادرين اقتصاديا وماليا من أفراد المجتمع في تحمل جزء من الأعباء العامة التي تثقل كاهل الخزينة العامة للدولة[1].

الفرع الثاني: الانسجام والتفاعل مع المنهج الإسلامي:

إن نظام المشاركة يعمل في إطار الالتزام بقواعد وأحكام الشريعة الإسلامية، مما يعني أن منهج التنمية مرتبط بالمنهج الإسلامي، وهو في حد ذاته تعبير عن طابع البيئة المحلية، وهو تعبير عن أصالة المسلمين، ومرتبط بتاريخهم وأمجادهم الذاتية، لذلك فإن المنهج إذا ما وضع موضع التطبيق فسيجد في العقيدة الدينية سندا كبيرا له وعاملا مساعدا على إنجاح عملية التنمية الموضوعة في إطاره [2]، ومهما قدرنا لتلك العقيدة من تفكك وانحلال بفعل عوامل عديدة فإن أثرها لا يزال كبيرا في توجيه السلوك وخلق المشاعر، وتحديد النظرة تجاه الأشياء[3]، وتجربة التنمية الأوربية الغربي منها والشرقي راعت فيه ضرورة توافق المنهج المتخذ للتنمية مع الظروف الاجتماعية للبيئة محل التطبيق، ولم تسجل مناهج الاقتصاد الأوروبي كإطارات لعملية التنمية نجاحها الباهر على المستوى المادي إلا بسبب تفاعل الشعوب الأوربية مع تلك المناهج وحركتها في حقول الحياة وفقا لاتجاه تلك المناهج، ومتطلباتها واستعدادها النفسي لهذا الاندماج والتفاعل[4].

يجب أن يحافظ منهج التنمية على الإنسان كأسمى قيمة عالمية وذلك بالتوازن بين التقدم المادي والسلامة الروحية والعقلية على حد سواء، فمن غير الصواب أن يقاس نجاح اقتصاد ما بالتقدم الكبير، والمكاسب المحققة على المستوى المادي، بذلك الحجم الهائل للناتج الوطني الكلي، فحسب بل لابد من مراعاة الجانب الأخلاقي وتوزيع الموارد بكل عدالة على جميع فئات المجتمع والاعتماد على قيمة الأخوة وما تتطلبه من سلوكيات اجتماعية كالتعاون والتضامن والتكافل والتضحية والانسجام والإيثار، أي أن لا يصاب الإنسان بالعوز الأخلاقي والعقلي والجمالي، وبالرغم من أن البشر يحاولون أن يكونوا شموليين في نظراتهم، إلا أن القدرة البشرية مهما تفوقت فهي محدودة الأفق، ويتحيز واضعي النظم والنظريات لعوامل معينة يعتقدون أنها الأولى بالاهتمام إلا أنها قد تؤدي إلى مزالق تسبب فشلها، إن لم يكن في

---

[1]- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص60 و 61.
[2]- باقر الصدر، اقتصادنا ، ط2 ، دار التعارف للمطبوعات ، بيروت ، 1991 ، ص 16.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 12.
[4]- نفس المرجع السابق ، ص12 و 13.

الأجل القصير، فلا محالة يثبت فشلها في المدى الطويل لكل تلك العوامل، ونظرا لدور نظام المشاركة في عملية التنمية، فإن قيام عملية التمويل بالمشاركة على أسس وقواعد المعاملات الإسلامية والتي تتوافق مع قناعات البيئة الإسلامية وأيديولوجياتها، سوف يدفع المجتمع على تعزيز مؤسسات الدولة الاقتصادية والتفاعل معها، بما يعمل على تحسين تعبئة مختلف الموارد الاقتصادية وتوجيهها نحو قنوات الاستثمار التي تدعم التنمية الاقتصادية، ففي ظل نظام المشاركة تحتضن الجماهير أنظمة ومؤسسات الاقتصاد وتتفاعل معها، بما يعمل على تحسين تعبئة مختلف الموارد الاقتصادية للمجتمع، وتوظيفها بكفاءة عالية، وذلك لارتباط أنظمة اقتصاد المشاركة ومؤسساته بالقيم الثقافية والاجتماعية التي تضبط السلوكيات والتصرفات الاقتصادية للمتعاملين في المجتمع[1].

الفرع الثالث: الربط بين العائد وعناصر الإنتاج وتخفيض التكلفة:

إن العائد في الاقتصاد الإسلامي لا يتعلق برأس المال فقط، كما في الاقتصاد الرأسمالي، والمتمثل في الفائدة الثابتة، بل إنه نتيجة علاقة تربط بين عناصر الإنتاج الثلاثة: رأس المال، والعمل، والموارد الطبيعية، وعائد رأس المال يأخذ صورة وحيدة في شكل نسبة من الربح أو الخسارة المتولدة عن العملية الإنتاجية ككل[2].

إن تطبيق الصيغ الإسلامية تؤدي إلى سهولة المزج والتأليف بين عناصر الإنتاج وخاصة عنصر العمل ورأس المال، الأمر الذي يؤدي إلى فتح مجالات لتشغيل أصحاب المهن وذوي الخبرات في مختلف المجالات، ومن جهة أخرى تتجه الأموال المكتنزة أو المدخرة إلى الاستثمار عبر أساليب الاستثمار الإسلامية والتي تصبح قنوات جذب ومحفزات استثمارية هامة تستغل فيها كافة عناصر الإنتاج المتاحة للمجتمع، ولهذا فإن التمويل الإسلامي يتميز بالديناميكية والواقعية ذلك لأنه يراعي ويشغل في آن واحد إمكانيات المجتمع المادية والبشرية، فالعائد سيتقرر على أساس الإنتاجية المحققة فعلا وليست المتوقعة أو المعلومة مقدما كما هو الحال بالنسبة للفائدة ومن ثم فإن قرارات تخصيص الموارد بين

1- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة ، نفس المرجع السابق ، ص 61.
2- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص 25.

الاستخدامات المختلفة في صورتها الديناميكية لابد أن تؤدي إلى تغطية إنتاجية عوامل الإنتاج في حدود المعارف الفنية المتاحة[1].

إن نظام المشاركة يربط بتلقائية ذاتية بين عناصر الإنتاج، ويكامل بينها في توازن ويقوم بإحلال التمويل المخاطر في صيغه المختلفة محل التمويل ذي الفوائد الثابتة، وهذا من شأنه أن يعمل على انخفاض التكلفة الاستثمارية التي يتحملها المجتمع بمقدار تلك الفوائد المستحقة على أرصدة القروض في النظام الربوي في ارتفاع أسعار المنتجات، إذ تحسب من تكاليف التمويل الممنوح من وسطاء المال، إلا أن هذه التكلفة في النظام الإسلامي تصبح مساوية للصفر، وسيختفي الخوف من تحمل المستثمرين للأعباء الثابتة المتمثلة في مدفوعات الفائدة، مما يشجع على جذب المستثمرين، حتى الصغار منهم، فمعلوم أنه كلما قلت تكاليف التمويل كلما اتسعت دائرة الاستثمار وانخفض ذلك على السلع والخدمات. وعليه فإن نظام المشاركة أكثر استقرارا من أي نظام آخر، إذ ستختفي المضاربات الناتجة عن التغير في أسعار الفائدة، والتي تؤدي بدورها إلى عدم الاستقرار الاقتصادي وتضطرب قرارات الاستثمار المرتبطة أساسا في النظام الوضعي بتكلفة الائتمان[2].

والمحصلة النهائية هو تحمل المجتمع لمزيد من الضغوط التضخمية بمقدار العبء الذي تنشئه الفائدة الربوية الذي ينعكس على كافة السلع والخدمات، والنتيجة أن الاقتصاد في ظل نظام المشاركة سيتحمل تكاليف أقل منها في ظل النظام الربوي، إذ سيكون العائد الحقيقي من الاستثمار هو المؤشر الحقيقي على حالة الاقتصاد، وهذا سيساعد على تقليل أثر التضخم واحتمالاته، حيث يتجه العائد المتوقع للتحرك مع التضخم، وهذه الحالة لا تحدث في حالة الفوائد الثابتة، فضلا عن تخفيف التضخم ابتداء عن طريق تخفيض تكلفة الاستثمار والتشغيل[3].

الفرع الرابع: تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار:

تتطلب عملية التنمية الاقتصادية اقتطاع قسم كبير من الدخل القومي لأغراض التكوين الرأسمالي، وتكوين رأس المال يعني به أمرين، أولهما القدرة على الادخار، وثانيهما

[1]- حاتم القرنشاوي ، نفس المرجع السابق ، ص 173.
[2]- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص 23.
[3]- حاتم القرنشاوي ، نفس المرجع السابق ، ص 173.

توجيه المدخرات نحو وجوه الاستثمار النافعة بما يخدم أغراض التنمية، وتجنب سوء استخدامها بقدر الإمكان[1]، وتتصدر مسألة ندرة رأس المال وضعف معدلات تركيمه قائمة الخصائص الأساسية لمشكلة التخلف الاقتصادي في معظم البلاد النامية حيث أن كلا من عنصري رأس المال وهما الادخار من جانب العرض، والاستثمار من جانب الطلب يشوبهما الضعف والقصور، وبالتالي فإن القضية تكمن جزئيا في ضرورة الحصول على قدر أكبر من المدخرات لأغراض الاستثمار[2]، وقد حاولت الدول الإسلامية بعدة جهود أن تجد حلا لمشكلة ندرة رأس المال التنموي إلا أنها لم تنجح، وتكمن أسباب فشل سياسيات تلك الدول في مجموعة من العوامل منها [3]:

1- عدم الثقة المتوارثة في التعامل مع الجهاز المصرفي، ومن ثم تخوف المنتج من تقديم أي نوع من الضمانات حتى وإن توافرت لديه.

2- قناعة الفرد المسلم وخاصة صغار المنتجين والذي يمثل قطاعا إنتاجيا واسعا بحرمة التعامل بالفائدة أخذا أو عطاء لأنها في كل صورها من الربا المحرم.

3- تخوف المنتج من عدم قدرته على تحمل أعباء خدمة الدين من أقساط وفوائد، خاصة في ضوء إمكانيته المحدودة للدراسة والتنبؤ وارتفاع درجة المخاطرة لدينه، حيث قد يخسر كل أصوله المنتجة إذا لم ينجح في استثماراته.

والآن تعاني الدول الإسلامية من اقتصاد يقوم في معظمه على إهرامات هائلة من الديون نتيجة الاقتراض الربوي من الأسواق المالية الدولية، ومؤسسات التمويل الدولية والدول الكبرى لتمويل التنمية، بل إن خدمة أعباء تلك القروض صارت عقبة أمام أية محاولة لتوجيه جزء من مواردها الاقتصادية المتاحة نحو التنمية الاقتصادية[4].

إن عدم مساهمة القروض في التنمية بشكل مقنع للجماهير يعود إلى سوء استخدامها من جهة وإلى الاعتماد عليها كممول أساسي أو وحيد لعملية التنمية الاقتصادية من جهة أخرى، ذلك أن عملية الاقتراض ليس بمصدر دائم وهو يتأثر بالعوامل الظرفية السياسية ويقلل من المحاولات الجادة لإيجاد مصدر تمويلي محلي يعتمد على تخفيض الاستهلاك

---

[1]- حسين عمر، التنمية والتخطيط الاقتصادي ، ط$_2$ ، دار الشروق ، جدة ، 1978 ، ص 48.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص49.
[3]- حاتم القرنشاوي ، نفس المرجع السابق ، ص 705.
[4]- أحمد محي الدين أحمد ، نفس المرجع السابق ، ص 705.

وزيادة الطاقات الفردية والاعتماد على التعاون الاقتصادي ذي المنافع المتبادلة بين مختلف البلدان[1]، ويتأكد هذا في ظل تفضيل الدول النامية اللجوء إلى قاعدة الشراكة على حساب اللجوء إلى الاقتراض من أجل التغلب على مشكلاتها الاقتصادية الضاغطة، فقد أدركت الدول المدينة اليوم أنه بالمشاركة فقط يمكن تحقيق تنمية مستمرة واستقرار دائم وتوازن عادل[2]، وعلى هذا الأساس تظهر فعالية نظام المشاركة، لأنها ترتكز على قاعدة المشاركة في عملية التركيم الرأسمالي لا على مبدأ الاقتراض بفائدة.

إن عدم ربط الادخار بالاستثمار من أحد أهم الأسباب التي تتسبب في اضطراب الأسعار، وفي ظل نظام المشاركة فإن المدخر الذي لا يربط ادخاره باستثمار ما، سوف لن يكافأ، وذلك بإلغاء الفائدة، وإذا كان غرضه من الادخار الحصول على عائد موجب، فعليه أن يتحول من مدخر إلى منظم أو شريك في الاستثمار يتحمل جزء من مخاطر المشروع، ويتحمل على نسبة عادلة من الربح (أو الخسارة) وإن لهذا دوره في إزالة الشك والظلم، وأن يكون ذلك أكثر إفضاء إلى الاستثمار والنمو[3].

إن مع إحلال نظام المشاركة في صيغه المختلفة، محل التمويل بالفائدة، تصبح نسبة الربح في السياسة النقدية الإسلامية المعيار البديل والأمثل في تشجيع الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار، وهي آلية غير تضخمية طالما ترتبط بإنتاج حقيقي بل تعتبر آلية عادلة لتوازن الطلب بالعرض النقدي أي الاستثمار بالادخار، فكلما زاد معدل الربح المتوقع في عمل ما، زاد عرض النقود لهذا العمل، فإذا انخفض الربح المتحقق في بعض الأعمال انخفاضا كبيرا عن الربح المتوقع واجهت هذه الأعمال صعوبة في التمويل مستقبلا ولهذا فإن الربح المتوقع له أهمية في الحال لتحديد تدفق الاستثمار، والربح الفعلي عامل حاسم في المال في تحديد مدى نجاح المشروع، وفي الحصول على المال، وهذا ما يدعو إلى مزيد من النظام في الاستثمار[4]، وإن ما يشجع على توظيف الأموال عبر قنوات الاستثمار الإسلامية هو العمل على تحقيق عائد مشجع للمودعين، فتحقيق عائد مشجع للمدخرين يتطلب تغيرا جوهريا في الهيكل التنظيمي لوسيط المال، ليضم أقساما لدراسات الجدوى وتقويم المشروعات ومتابعة

1- نفس المرجع السابق ، ص 705.

2- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص 66.

3- شابرا ، نحو نظام نقدي عادل ، نفس المرجع السابق ، ص 169.

4- القرنشاوي ، نفس المرجع السابق ، ص 179.

الاستخدامات في كل صورها وأقساما لدراسة الأسواق وتحليل فرص الاستثمار، وهو عامل مهم للتراكم الرأسمالي لأجل الاستثمارات، ذلك لأن اختيار مجال التوظيف وصنيعته سيتوقف إضافة إلى ما سبق على العائد المتوقع من كل منها من ناحية ودرجة المخاطرة، وخبرة الوسيط من ناحية أخرى، وهذه ستحل محل معايير الائتمان التقليدية وأهمها نوعية الضمانات ونسبة تغطيتها للتمويل ودرجة الرافعة المالية، إذ يسمح النظام المصرفي الإسلامي بتدبير التمويل للمستثمر حتى نسبة مئوية كاملة كما في حالات المضاربة ودون ضمانات تقليدية مسبقة سوى جدوى النشاط أو المشروع، وإذا ما ارتبط قرار الاستثمار مباشرة بدارسة دقيقة من جانب الشريك الممول فإن ذلك سيؤدي لاستبعاد كل صور إهدار المال والذي تعاني منه دول العلم الثالث اليوم(1).

ومحصلة القول أن نظام المشاركة في الأرباح والخسائر يعمل على تخصيص الموارد بكفاءة، إذ يتحقق عند تطبيقه التوازن التلقائي بين عنصري رأس المال، وهما الادخار من جانب العرض، والاستثمار من جانب الطلب، وإذا لم يحسن تطبيق نظام المشاركة، فإن السياسة النقدية تتدخل في الجهاز النقدي والمصرفي حتى تساعد على سرعة دوران النقود في تمويل القطاعات الاقتصادية الأكثر عائدا والأكثر حاجة بالنسبة للمجتمع ككل.

المطلب الثاني : الكفاءة الاقتصادية المتوقعة لنظام المشاركة :

إن إعمال نظام المشاركة في الميدان التطبيقي كبديل للصيغ الربوية التقليدية يرفع من الكفاءة الإستخدامية للأصول المالية، ويلبي الاحتياجات التمويلية باستمرار بأقل التكاليف، وسوف نتعرض ضمن هذا المطلب إلى مايلي:

الفرع الأول: ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية :

إن الاهتمام بالنواحي الاجتماعية أصلا من أصول الإسلام، لذلك كان للمال وظيفة اجتماعية في هذا الدين، وهذا ما يميز نظام المشاركة بالصفة الاجتماعية عن باقي النظم الاقتصادية الأخرى، التي تقوم على الاستغلال نتيجة لأساليبه التمويلية الربوية، فنظام المشاركة في ظله يستفيد المجتمع من موارده المالية بكل عدالة، ويتحمل جميع المجتمع تكلفة استخدامها، فهو يقوم بتعبئة مدخرات الأفراد واستثمارها في مختلف أوجه النشاط الاقتصادي خدمة لمصالح

1- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص 66.

المجتمع ومن هنا يكون ارتباط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية، إضافة إلى اعتماده على قيمة الأخوة وما تتطلبه من سلوكات اجتماعية كالتكافل والإيثار والتعاون والانسجام والتضامن والاهتمام بالعائد الاجتماعي إلى جانب العائد الفردي[1].

إن رفع أسعار الفائدة على الودائع وسيلة لتخفيض المعروض النقدي للحد من التضخم، وذلك باجتذاب مزيدا من الودائع إلى الجهاز المصرفي، لكن أسعار الفائدة العالية تعتبر مشكلة اقتصادية لأنها تقع عائقا أمام طالبي الائتمان لفرص الاستثمار، وتصبح النتيجة هي تراكم الودائع غير الموظفة، تدفع عنها فوائد هي في الحقيقة تمثل حقنا صافيا للتضخم، إذ لا يقابلها أية زيادة في الإنتاج، وفي هذا الوضع تضطر الدولة إلى دعم الأنشطة الإنتاجية في شكل قروض ذات فائدة منخفضة تتحمل الخزانة العامة الفرق بينها وبين أسعار الفائدة على الودائع، مما يعني مزيدا من الضغوط التضخمية، ويصبح المجال المفتوح لمنح الائتمان بالأسعار العالية، هو الأنشطة التجارية والمرتبطة غالبا بعمليات الاستيراد، وهو ما يؤدي في النهاية إلى انخفاض في معدلات نمو الناتج، والتي تؤدي بدورها لمزيد من الضغوط التضخمية[2]، لأن تكلفة الائتمان، يتحملها المستهلك في ارتفاع أسعار السلع والخدمات، بينما نجد في نظام المشاركة ارتباط انسياب التمويل بين أطراف العملية الاستثمارية بانتقال ملكيات وتدفق تيار من السلع، بمعنى أنه يرتبط انتقال التمويل بعمليات الاستثمار ارتباطا كبيرا، وهذا من شأنه أن يقلل من التكاليف المترتبة عن انتشار الاستثمار الرمزي بدلا من الاستثمار الحقيقي[3]، ويتم تخفيض معدلات الفائدة لجذب الطلب نحو الاستثمار، في حالات الانكماش أو الركود الاقتصادي فيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على الأموال من أجل كل الاستثمارات حتى الثانوية منها بسبب هذه الفائدة المنخفضة، إلا أن ذلك يعود سلبا على هذه الاستثمارات، إذ تنخفض نوعيتها وتزداد المضاربة في سوق الأوراق المالية والسلع، فتؤدي إلى زيادة أسعارها، وهذا يضر بالتمويل طويل الأجل، إذ يصبح صعب المنال، لأن الالتزام طويل الأجل غير مرغوب فيه، وهكذا يدخل الاقتصاد في سلسلة غير منتهية من التقلبات في سعر الفائدة مما يؤدي إلى الإخلال بالاستقرار الاقتصادي، إن معدلات الفائدة المنخفضة لا

---

[1]- حاتم القرنشاوي ، نفس المرجع السابق ، ص 184.
[2]- موريس أليه ، نفس المرجع السابق ، ص 21.
[3]- صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص34.

تقل جناية عن المرتفعة، ففي حين أن المرتفعة تعاقب المنظمين فإن المتدنية تضر المدخرين الذين يستثمرون في أدوات ربوية، كما أنها من خلال توجيه عائد هزيل إلى المستثمرين ولاسيما الصغار منهم كانت طريقا أكيدا لاستغلال الملايين منهم، وزيادة حدة التفاوت بين الدخل والثورة، ويبقى المستهلك الضحية الحقيقية الذي يتحمل أعباء الفائدة والتي تتجسد في انخفاض القوة الشرائية للنقود[1].

إذا ما حاول المصرف المركزي تثبيت معدلات الفائدة فقد السيطرة على عرض النقود وإذا ما حاول تحقيق نمو معين في عرض النقود، صارت معدلات الفائدة، وخاصة المعدلات القصيرة الأجل متقلبة جدا، وقد أوضحت التجربة أنه من المستحيل تنظيم هذين العنصرين بطريقة متوازية يمكن معها السيطرة على التضخم دون أن يضر ذلك بالاستثمار[2]، أما في ظل نظام المشاركة فإلى جانب الحد من الضغوط التضخمية فهناك تنشيط للمشروعات الاستثمارية وتوجيهها نحو أولويات الاقتصاد الوطني في حالات أزمات الركود، فالمؤسسات التمويلية في ظل هذا النظام يمكنها زرع الثقة والتأثير في ميدان الأعمال وذلك باعتبار هذه الأخيرة شريكة لطالبي التمويل ومستخدمي الائتمان في عملية الإنتاج، وليست مقرضا لهذه المشروعات ينتظر فقط عائدا ثابتا[3]، وبهذه الميزة يعتبر التمويل الإسلامي أكثر فعالية من نظام الفائدة المنخفضة إذ سيؤدي إلى القضاء التدريجي على ظاهرة العسر المالي الحقيقي أو الفني التي تنشأ من اختلال هيكل التمويل وارتفاع نسبة القروض ذات الالتزامات الثابتة إلى إجمالي الاستثمار، فستختفي علاقة الدائن كلية، وستتوحد طبيعة الأموال الداخلة في المشروع من حيث أساس التكلفة واستحقاق العائد، وسيترتب على اختفاء "العبء الدوري الثابت" من التدفقات النقدية مرونة أكبر لإدارة المشروع في قرارات التسعير خاصة في حالات الكساد العام أو الذي يواجه منتوجات المشروع بصفة خاصة ولن يقع عبء الخسارة الكلية حالة تعرض المشروع لظروف مواتية على أصحاب المشروع دون الممولين مما سيؤدي لتدعيم قدرة قطاع الأعمال على الاستمرار والتغلب على الأزمات في الوقت الذي سيحرص فيه

---

[1]- شابرا ، نحو نظام نقدي عادل ، نفس المرجع السابق ، ص 165.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 158.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 165.

وسطاء التمويل على دقة الدراسة وتوفير التمويل اللازم، وهذا له أثره في تخفيض الفجوة بين مستوى التشغيل والإنتاج الفعليين والمخططين[1].

إن التكلفة التي سيتحملها مستخدمو الأموال في ظل أدوات التمويل الإسلامي ستكون ناتجة من نشاط حقيقي مرتبط بسلع أو خدمات ثم تسويقها بالفعل، ومن ثم فإن هذه التكلفة التي لن تدفع إلا عن عائد النشاط ستقلل من الأثر التضخمي الذي ينشأ خلال فترة إنشاء المشروع، فضلا عن خفض تكلفة الإنتاج ذاته ومن ناحية أخرى فإن العائد الذي سيحصل عليه الممولون لن يكون حقنا للتضخم كما في حالة الإقراض الربوي، وإنما عائدا ناتجا من إضافة فعلية لتيار السلع والخدمات المطروحة في السوق، ولاحقا له زمنيا وليس سابقا عليه، وحتى في المدى القصير والمتوسط فإن ذلك سيعني عدالة أكبر في توزيع أعباء التضخم، حيث لن يتحمل أصحاب الودائع – وهم ضحايا التضخم في المدى القصير والمتوسط– أعباء النشاط الاقتصادي بمفردهم، بل إن عائدهم سيرتبط بعائد النشاط ارتفاعا وانخفاضا وناتج من تفاعلات حقيقية بين عناصر الإنتاج، ولا يتم الالتزام به إلا بعد تحققه يقينا بخلاف السوق الرأسمالي القائم على الإقراض والاقتراض[2].

والمحصلة النهائية لذلك هو أن نظام المشاركة في الغنم والغرم يتميز بذاتية كبيرة في تحقيق التوازن النقدي والحقيقي، فلا وجود للنقود دون أن يقابلها إنتاج أو استثمار حقيقي، وفي هذا الإطار فإن عمليتي الإصدار والتوسع النقديين يجب أن تكونا متناسبتين مع التدفقات السلعية.

الفرع الثاني: زوال الآثار السلبية الخطيرة للنظام الربوي:

إن تطبيق أساليب التمويل لنظام المشاركة يؤدي حتما إلى إلغاء التكلفة التي يتحملها المجتمع عند توظيف واستثمار أمواله عن طريق الأساليب القائمة على ميكانيزمات الفائدة الربوية وتصبح تلك التكلفة مساوية للصفر، ومن الواضح أنه كلما قلت تكاليف التمويل كلما اتسعت دائرة الاستثمار وانعكس ذلك الانخفاض على السلع والخدمات، بمعنى أنه في ظل اقتصاديين أحدهما يطبق صيغ التمويل لنظام المشاركة في ظل افتراض تقاربهما في مستويات التطور وحجم الموارد، فإن تكاليف السلع والخدمات النهائية تكون في الحالة

1- حاتم القرنشاوي ، نفس المرجع السابق ، ص184 و 185.

2- إبراهيم بن صالح العمر ، نفس المرجع السابق ، ص 375.

الأولى أكبر منها في الاقتصاد الثاني بمقدار العبء الذي تنشئه الفائدة الربوية وينعكس على كافة السلع والخدمات، ولذلك فإن تطبيق نظام المشاركة يؤدي إلى زوال التكاليف الاقتصادية التي يتحملها المجتمع، سواء كانت على المستوى الجزئي أو على مستوى الاقتصاد الوطني ككل، ويمكن تقدير هذه التكاليف بشكل تقريبي مبسط كما يلي[1]:

بافتراض أن جميع الأموال المستثمرة تمر عن طريق القنوات المصرفية وإذا اعتبرنا:

T_rt: متوسط معدل الفائدة السائد في السوق المالية.

V_t: حجم الأموال الجديدة المستثمرة المنسابة من المصارف على مستوى الاقتصاد الوطني.

C_t : التكلفة التي يتحملها المجتمع.

يكون لدينا: $C_t = V_t \times T_rt$ ، هذه التكلفة في حالة تطبيق الصيغ الإسلامية تصبح مساوية للصفر.

أما على المستوى الجزئي، فإن كل مؤسسة تتحمل تكلفة التجديد أو التوسيع، هي عبارة عن تكلفة الأموال المقترضة لاستثمارها وتساوي:

C_p: التكلفة التي تتحملها الوحدة الاقتصادية.

V_p:حجم الأموال المطلوب استثمارها للتجديد والتوسيع.

T_rp: متوسط معدل الفائدة السائد في السوق.

فتصبح تلك التكلفة على مستوى الوحدات الاقتصادية:

$C_p = V_p \times T_rp$ وتكون هذه التكلفة مساوية للصفر في الاقتصاد الإسلامي.

ويمكن تبيان تلك الآثار على المستوى الدولي وخاصة بالنسبة للبلدان المتخلفة حيث تبدو الآثار السلبية الخطيرة للنظام الربوي أكثر وضوحا. فإذا كانت[2]:

C_i: متوسط تكلفة الاستثمار على المستوى الدولي.

V_i: حجم الأموال الجديدة المنسابة من الدول المتقدمة إلى الدول المتخلفة.

T_{r_i} : متوسط معدل الفائدة السائد في السوق الدولية.

1- صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص35.
2- نفس المرجع السابق ، ص35 و 36.

يكون لدينا: $C_i = V_i \times T_{r_i}$. هذه التكلفة تنعكس على البلدان المتخلفة بالتهام مبالغ معتبرة سنويا من حصيلة صادراتها من جهة، ومن جهة ثانية، فإن البلدان النامية والمجتمع البشري ككل يشارك في تكاليف استثمارها في الاقتصاد العالمي وخاصة في الدول المتقدمة عن طريق التكاليف المنقول عبرها للسلع المستوردة، ومن الممكن تطبيق الصيغ الإسلامية حتى على المستوى الدولي مثل أسلوب المشاركة والمضاربة، مما يجعل المستثمر الأجنبي لا يبحث عن الأرباح فحسب، بل يهتم بمصير المشروع وحسن سيره وإدارته وتجديد وتوسيع وتطوير نشاطه، كما أنه عند تطبيق تلك الصيغ يزول الأثر السلبي المترتب عن الحرج الناتج عن فرض النظام الربوي، والذي أدى إلى عدم التعامل مع المؤسسات المصرفية والتأقلم معها، الأمر الذي جعل الثروات المالية والنقدية غير منكشفة وبالتالي من الصعب تعبئتها، وباستخدام البديل الإسلامي يمكن إزالة ذلك الحرج وتوفير المناخ الملائم لتدوير الثروات وتقليبها وحسن تعبئتها وتوجيهها عن طريق المصارف اللاربوية[1].

الفرع الثالث: الكفاءة الاقتصادية المتوقعة:

عند تطبيق الأساليب التمويلية لنظام المشاركة نتوقع كفاءة اقتصادية على مستويين[2]:

أولا: الكفاءة المتوقعة على مستوى الأموال المستثمرة: عند تطبيق نظام المشاركة يؤدي ذلك إلى زوال التكاليف الربوية التي يتحملها المجتمع كأثر مادي مباشر، وزوال الحرج الكبير والمشقة التي يعاني منها المستثمر المسلم وهو يتحرك في الاقتصاديات الوضعية وهذان العاملان يساهمان في إضعاف الحافز الاستثماري لدى الإنسان.

وبمقارنة تكاليف المشروعات الجديدة في حالة اقتصاد ربوي بمثيلتها في اقتصاد المشاركة تظهر هذه الكفاءة كما هو موضح فيما يلي:

1- **في حالة الاقتصاد الربوي:**

C_n: تكاليف المشروعات الجديدة على المستوى الوطني.

V_n:حجم الأموال المستثمرة على المستوى الوطني.

T_{r_t} : متوسط معدل الفائدة السائد على المستوى الوطني.

1- نفس المرجع السابق ، ص35 و 36.

2- نفس المرجع السابق ، ص36 و 37.

فتكون: $C_n = V_n + V_t \times T_{r_t}$

2- **في حالة اقتصاد المشاركة:**

$C_n = V_n$: مما يعني أن الكتلة الربوية $V_t \times T_{r_t}$ تصبح مساوية للصفر فتنخفض التكاليف الاستثمارية للمشاريع الجديدة، وينعكس ذلك على تكاليف الإنتاج فالسلع والخدمات، فالقدرة الشرائية ودرجة الرواج في السوق، ومستويات ديناميكيتها، مما يؤدي إلى توفير المناخ وتجديد حافز الاستثماريين[1].

ثانيا: الكفاءة المتوقعة على مستوى توظيف الطاقات العاطلة: إن تطبيق الصيغ البديلة للنظام الربوي تؤدي إلى سهولة المزج والتأليف بين عناصر الإنتاج، وخاصة عنصر العمل ورأس المال في صوره المتعددة من مضاربة ومشاركة ومرابحة وسلم ومساقاة ومغارسة ومزارعة ... وغيرها الأمر الذي يؤدي إلى فتح مجالات لتشغيل أصحاب المهن وذوي الخبرات في مختلف المجالات، ومن جهة أخرى تتجه الأموال المكتنزة أو المدخرة إلى الاستثمار في تلك الأنشطة التي تصبح قنوات جذب ومحفزات استثمارية مهمة[2].

وما نلاحظه اليوم في مجتمعنا هو وجود أموال عاطلة وطاقات غير موظفة تتهرب من الاقتراض من الجهاز المصرفي وتتحرج من التعاون معه بسبب التعامل الربوي، كما أن هناك أموال كبيرة لا تتحرك ضمن القنوات المصرفية، فبتطبيق الأساليب التمويلية الإسلامية يتم التزاوج والتمازج بين عنصر العمل وعنصر رأس المال بلا حرج ودون أي مشقة، فتتجه الأموال نحو التوظيف وتنساب نحو الأنشطة المجتمعية الهامة فتزداد الكفاءات الموظفة وتنخفض البطالة وتقل تكاليف الإعالة والإعانة الفردية، والتكافلية والرسمية، فيزداد الطلب الكلي على السلع والخدمات مما يؤدي إلى سرعة إنفاقها وانتشار وتوزع عوائدها، فيكون ذلك محفزا لتجديد وتوسيع الاستثمار، وهكذا تتشعب الآثار الإيجابية المتوقعة[3].

1- نفس المرجع السابق ، ص36 و 37 .

2- نفس المرجع السابق ، ص67.

3- مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 12/03/2007 ,www.katakji.com -

المبحث الرابع : مخاطر التمويل بالمشاركة :

تمهيد :

إن المشروعات الأكثر ربحية تنطوي على مخاطرة أكبر، والمخاطرة متغير أساسي لكل العمليات المالية وملازمة لأي مراحل اتخاذ القرار، والهدف من تحليل المخاطر هو التعرف على وجود الخطر وقياسه والتأكد من أن متخذ القرار سيحصل على التعويض المناسب والملائم لمقدار ما يتحمله من المخاطر ويسمى هذا التعويض بعلاوة المخاطرة(1)، ولما كان التمويل بالمشاركة مبنيا على مبدأ "الغنم بالغرم" حيث تتم المشاركة في الأرباح أو الخسائر التي تتحقق طبقا للحصة المتفق عليها، فإنه يصبح من الضروري التعرف على مختلف مصادر الخطورة في هذه العملية من أجل عمل الترتيبات اللازمة لمنع المخاطر الذي يعنى باحتمالية تذبذب العوائد وإمكانية وقوع الخسائر، الممكن التغلب عليها من جانب الإدارة ومن جانب الشركة طالبة التمويل بالمشاركة (2).

سنعالج مخاطر التمويل بالمشاركة في هذا المبحث على ضوء ثلاثة مطالب، ففي المطلب الأول سنتعرف على مخاطر صيغ التمويل بالمشاركة وفي المطلب الثاني سنتناول أنواع المخاطر والعناصر الداخلة فيها، وفي المطلب الأخير سنتعرف على مصادر الخطورة في التمويل بالمشاركة وأساليب تقليلها.

المطلب الأول: مخاطر صيغ التمويل بالمشاركة:

إن صيغ التمويل بالمشاركة كالمرابحة والإستصناع وبيع التقسيط هي بيوع آجلة يتولد عنها ديون في دفاتر البنك والمخاطرة الأساسية فيها هي المخاطر الائتمانية، أما السلم يتولد عنه دين سلعي لا نقدي، ولكنه يتضمن أيضا مخاطر ائتمانية، والمضاربة والمشاركة عقد شركة، لا تكون الأموال التي يدفعها البنك إلى عميله ديونا في ذمته، ولكنها قد تتضمن مخاطر ائتمانية في حال التعدي أو التقصير، فينقلب إلى دين في ذمته، وعند إنهاء المضاربة يصبح نصيب البنك مضمونا على العامل، كمثل الدين فكل ذلك يتضمن المخاطر

[1] -Eric Stéphang , La relation capital- risque , PME , Fondement et pratique, 1ère édition , de Boeck- Bruxelles, 2003 , P18.

[2]- الموسوعة العلمية العملية للبنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق، ص 221.

الائتمانية[1]، وسنقوم هنا بمناقشة بعض المخاطر المرتبطة ببعض الصيغ التمويل الإسلامية ضمن الفروع التالية:

الفرع الأول: مخاطر التمويل بالمرابحة:

إن عقد المرابحة هو أكثر العقود المالية الإسلامية استخداما، ومبعث ذلك هو اعتماد البنوك الإسلامية على المرابحة كصيغة وحيدة تقريبا للوساطة المالية، حيث يقدر أن بين 70 % و80 % من إجمالي التمويل الذي تقدمه البنوك الإسلامية يتم عن طريق المرابحة، على الرغم من وجود عدة أنواع من المخاطر، هي مخاطر هلاك البضاعة ومخاطر العيب الخفي وكلاهما ورد في فتوى مؤتمر المصرف الإسلامي الثاني الذي انعقد في الكويت، يضاف إليها مخاطر عدم مطابقة السلعة للمواصفات التي حددها العميل ثم مخاطر عدم الالتزام بالوعد، ويمكن أن تضيف نوعين آخرين من المخاطر هما مخاطر عدم السداد والمخاطر الطارئة كمخاطر غرق السفينة أو احتراقها، وهكذا يبدو واضحا أن البنك الإسلامي، على عكس البنك التقليدي يتحمل بالفعل مخاطر حقيقية في عقود المرابحة وعلى الأخص مخاطر عدم مطابقة السلعة للمواصفات ومخاطر الإهلاك ومخاطر الوعد غير الملزم وتبدوا هذه المخاطر جلية وواضحة عندما ينطوي الأمر على فتح اعتماد مستندي لاستيراد سلع من خارج البلاد وذلك على عكس عمليات المرابحة لسلع تباع محليا[2].

إن قيام البنك الإسلامي لعمليات تمويلية عن طريق بعض صور عقود المرابحة غير المقبولة لجميع علماء الشريعة والتي يشوب بعض صورها شبهة الربا، أي عدم توافق جزء منها أو كلها مع المعايير والضوابط الشرعية بجعلها عرضة للمخاطر، كما أن تباطؤ الزبون في سداد الالتزامات نحو المصرف الإسلامي يعرض المصرف أيضا إلى مواجهة خطر الخسارة[3].

---

[1] -علي القري ، المخاطر الائتمانية في العمل المصرفي الإسلامي ، www.elgari.com 07/12/2006 , -

[2] - أوصاف أحمد ، الممارسات المعاصرة لأساليب التمويل الإسلامية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلد الأول ، العدد الثاني ، جوان 1994 ، ص 40.

[3] - منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص116 و 117.

الفرع الثاني: مخاطر التمويل بالسلم والإستصناع :

لا يخلو عقد السلم وعقد الإستصناع من مخاطر وسنقدم بمناقشة بعض مخاطرهما فيما يلي:

أولا: مخاطر عقد السلم: مصادر المخاطر في هذا العقد، الطرف الآخر وهي[1]:

1- تتفاوت مخاطر الطرف الأخر من عدم تسليم المسلم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماما، إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم، وبما أن عقد السلم يقوم على بيع المنتجات الزراعية في عمومه فإن مخاطر الطرف الآخر قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالجانب المالي للزبون فمثلا، قد يتمتع الزبون بتصنيف ائتماني جيد، ولكن حصاده من المزروعات التي باعها سلما للمصرف قد لا يكون كافيا كما وكيفا بسبب الجوائح الطبيعية، وبما أن النشاط الزراعي يواجه بطبيعة الحال مخاطر الكوارث فإن مخاطر الطرف الآخر أكثر ما تكون في السلم.

2- لا يتم تداول عقود السلم في الأسواق المنظمة أو خارجها، فهي اتفاق طرفين ينتهي بتسليم سلع عينية وتحويل ملكيتها، وهذه السلع تحتاج إلى تخزين وبذلك تكون هناك تكلفة إضافية ومخاطر أسعار تقع على المصرف الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد السلم، وهذا النوع من التكاليف والمخاطر خاص بالمصارف الإسلامية فقط.

ثانيا: مخاطر عقد الإستصناع: عندما يقدم المصرف التمويل وفق عقد الإستصناع، فإنه يعرض رأس ماله لعدد من المخاطر الخاصة بالطرف الآخر، وهذه المخاطر هي [2]:

1- مخاطر الطرف الآخر في عقد الإستصناع التي تواجهها المصارف والخاصة بتسليم السلع المباعة استصناعا تشبه مخاطر عقد السلم، حيث يمكن أن يفشل الطرف الآخر في تسليم السلعة في موعدها أو أنها سلعة رديئة، غير أن السلعة موضع العقد في حالة الإستصناع تكون تحت سيطرة الزبون(الطرف الآخر) وأقل تعرضا للجوائح الطبيعية مقارنة بالسلع المباعة تسلما. ولأجل ذلك، من المتوقع أن تكون مخاطر الطرف الآخر (المقاول) في الإستصناع أقل خطورة بكثير مقارنة بمخاطر الزبون في عقد السلم.

2- مخاطر العجز عن السداد من جانب المشتري في الموعد المتفق عليه مع المصرف.

---

[1]- طارق الله خان وحبيب أحمد،إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية،نفس المرجع السابق ، ص68 و69.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص68 و 69.

3- إذا أعتبر عقد الإستصناع عقدا جائزا غير ملزم وفق بعض الآراء الفقهية، فقد تكون هناك مخاطر الطرف الآخر الذي قد يعتمد على عدم لزومية العقد فيتراجع عنه.

4- إذا تمت معاملة الزبون في عقد الإستصناع معاملة الزبون في عقد المرابحة، فإن الخطر يأتي من التمتع بخيار التراجع عن العقد، ورفض تسليم السلعة في موعدها، وهناك مخاطر إضافية يواجهها المصرف الإسلامي عند التعامل بعقد الإستصناع،لأن المصرف الإسلامي عندما يدخل في عقد الإستصناع يأخذ دور الصانع والمنشئ والبناء والمورد، وبما أن المصرف لم يتخصص في هذه المهن، فإنه يعقد على المقاولين من الباطن.

الفرع الثالث: مخاطر التمويل بالمضاربة والمشاركة:

إن قيام المصارف الإسلامية بتوظيف الأموال على أساس المشاركة والمضاربة أفضل من استخدامها وفق صيغ العائد الثابت مثل المرابحة والإجارة والإستصناع، وفي الواقع فإن استخدام المصارف الإسلامية لصيغ المشاركة والمضاربة هو في أدنى الحدود ويعود ذلك للمخاطر الائتمانية العالية المرتبطة بهذه الصيغ وتشبه هذه المخاطر، مخاطر التأخر في السداد أو عدم السداد بالكامل، وتزيد المخاطر المتوقعة في صيغ المشاركة والمضاربة بسبب حقيقة عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي والانتقاء الخاطئ للزبائن وبسبب ضعف كفاءة هذه المصارف في مجال تقييم المشروعات وتنقيتها، ثم أن الترتيبات المؤسسية مثل المعاملة الضريبية ونظم المحاسبة والمراجعة والأطر الرقابية جميعها لا تشجع التوسع في استخدام هذه الصيغ من قبل المصارف الإسلامية[1]، وأحد الطرق للتخلص من مخاطر التمويل بالمشاركة في الأرباح هي أن تعمل المصارف الإسلامية كمصارف شاملة تحتفظ بأسهم ضمن مكونات محافظها الاستثمارية وبالنسبة للمصارف الإسلامية فإن ذلك يعني التمويل باستخدام صيغة المشاركة، وقبل الدخول في تمويل المشروع بهذه الصيغة يحتاج المصرف أن يقوم بدراسة الجدوى المحكمة، وباحتفاظها بأسهم فإن المصارف تصبح طرفا أصيلا في اتخاذ القرار وفي إدارة المنشأة التي تحتفظ هذه المصارف بأسهمها، ونتيجة لذلك باستطاعة المصرف أن يتحكم عن قرب في توظيف الأموال في المشروعات التي تمت دراسة جدواها وأن يقلل من مشكلة الخطر الأخلاقي، وأن

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص69 و 70.

عدم استخدام المصارف لصيغتي المشاركة والمضاربة يفقدها الاستفادة من ميزة تنويع المحفظة الاستثمارية وبالتالي فهي تتعرض لمخاطر أكثر، بدلا من تفاديها لهذه المخاطر، وعلاوة على ذلك، فإن اللجوء لصيغتي المشاركة والمضاربة في جانب الأصول وجانب الخصوم في ميزانيات المصارف سيؤدي حقيقة إلى تحسين الاستقرار العام حيث أن أية صدمات مالية في جانب الأصول سيقابلها انخفاض في جانب الخصوم (الودائع)، كما أنه يمكن صياغة عقود تشتمل على حوافز، وهذا سيقلل من آثار الخطر الأخلاقي والانتقاء الخاطئ، وبما أن المصارف الإسلامية تعتمد بصورة أساسية على الموارد المالية في الحسابات الجارية، فإن تعرضها لصدمات في جانب الأصول لا يمكن مقابلته بانخفاض التزاماتها تجاه أصحاب هذه الحسابات في جانب الخصوم، ومن أجل ذلك فإن اللجوء أكثر إلى استعمال صيغ المشاركة والمضاربة في جانب الأصول قد يتسبب حقيقة في عدم استقرار عام، خاصة اعتماد المصارف الإسلامية على الحسابات الجارية لتمويل أنشطتها الاستثمارية(1). ونورد فيما يلي مثال تطبيقي للمخاطر في صيغ التمويل المختلفة ضمن هذا الجدول الذي يبين آراء المصرفيين الإسلاميين حول الأنواع المتعددة للمخاطر الكامنة في صيغ التمويل الإسلامية المتعددة وبعد هذا الجدول مباشرة نقوم بتحليل ومناقشة هذه الآراء.

جدول رقم (11): آراء حول مخاطر صيغ التمويل الإسلامية.(الأرقام بين الأقواس تدل على عدد الإجابات)

	مخاطر ائتمان	مخاطر هامش الربح	مخاطر السيولة	مخاطر التشغيل
مرابحة	2.56 (16)	2.87 (10)	2.67 (10)	2.93 (14)
مضاربة	3.25 (12)	3.0 (11)	2.46 (13)	3.08 (12)
مشاركة	3.69 (13)	3.4 (10)	2.92 (12)	3.8 (11)
إجارة	2.64 (14)	2.92 (12)	3.1 (10)	2.9 (10)
استصناع	3.13 (8)	3.57 (7)	3.0 (6)	3.29 (7)
سلم	3.20 (5)	3.50 (4)	3.20 (5)	3.25 (4)
مشاركة متناقصة	3.33 (6)	3.4 (5)	3.33 (6)	3.4 (5)

المصدر: طارق الله خان وحبيب أحمد، نفس المرجع السابق ، ص75.

مدى التصنيف:1 ← 5: (1) يعني قلة خطورة المشكلة،(5) يعني شدة خطورتها وتأثيرها.

1- نفس المرجع السابق ، ص 70.

تحليل ومناقشة هذه الآراء [1]:

1- المخاطر الائتمانية: إن المخاطر الائتمانية هي الأقل في صيغة المرابحة (2.56) والأكثر في المشاركة (3.69) تتبعها المشاركة المتناقصة (3.33) والمضاربة (3.25) ويظهر أن صيغ التمويل القائمة على المشاركة في الربح تنطوي على مخاطر ائتمان أعلى في نظر المصرفيين الإسلاميين، ويلاحظ أن المخاطر الائتمانية في حالة صيغ المشاركة في الأرباح تنشأ عندما لا يقوم الطرف الآخر في هذه العقود بدفع نصيب المصارف في الأرباح المستحقة، وإضافة لذلك، فإن هذه الأرباح لا تتحدد مسبقا ويأتي تصنيف الإجارة في المرتبة الثانية (2.64) بعد المرابحة من حيث قلة مخاطر الائتمان، ومثل عقد المرابحة، فإن عقد الإجارة يعطي المصرف مبلغا محددا، مع بقاء ملكية العين المؤجرة مع المصرف، أما الإستصناع والسلم فقد جاء تصنيفهما عند درجة 3.13 و3.20 على الترتيب من حيث درجة شدة المخاطر، وقد تصور المصرفيون الإسلاميون أن هذه الصيغ التي تعتمد على تأجيل المنتجات أكثر مخاطر من الصيغ التي يتأجل فيها ثمن المبيع (مثل المرابحة)، وقد يكون تفسير ذلك هو أن قيمة المنتج (المباع سلما أو استصناعا) تكون غير معروفة في نهاية مدة العقد، وبالتالي يكون العائد منها غير مضمون وهناك احتمالات عدم قيام الطرف الآخر بتسليم المنتج في موعده لعدة أسباب مثل الكوارث الطبيعية (في حالة السلع المباعة سلما) وتعطيل الإنتاج (في حالة سلع عقد الإستصناع) وحتى عندما يتم تسليم السلعة موضع العقد هناك حالة عدم التأكد بالنظر إلى سعر السلعة عند التسليم مما يؤثر على معدل العائد[2].

2- مخاطر هامش الربح: يتبين من هذا الجدول ارتفاع حدة مخاطر هامش الربح في عقود الإستصناع (3.57) والسلم (3.5)، ويتبع ذلك صيغ المشاركة في الربح مثل المشاركة والمشاركة المتناقصة (3.4) والمضاربة (3.0)، والمرابحة هي أقل الصيغ مخاطرة بالنسبة للعائد (الهامش) (2.87) وتتبعها الإجارة (2.92)، وتتجه مخاطر العائد نحو الارتفاع في صيغ الأدوات المالية طويلة الأجل ذات العائد الثابت، وقد يعود الاهتمام المتزايد بمخاطر العائد في الاستصناع إلى أن هذه الأدوات طويلة الأجل بطبيعتها، وينطبق ذلك بصفة خاصة على التمويل للمشروعات العقارية، وأقل الصيغ مخاطرة بالنسبة للعائد هي المرابحة حيث

1- نفس المرجع السابق ، ص69 و 70.
2 - نفس المرجع السابق ، ص76 و 77

أن هذه الصيغة قصيرة الأجل بطبيعتها، وتأتي بعد المرابحة الإجارة من حيث انخفاض درجة مخاطر العائد كما يرى المصرفيون الإسلاميون، ومع أن عقود الإجارة ذات آجال أطول فإن العائد (قيمة الإيجار) يقبل التعديل وفق متغيرات السوق، ومن بين صيغ المشاركة في الأرباح، يصنف المصرفيون الإسلاميون المشاركة والمشاركة المتناقصة كأحد الصيغ التي تكتنفها مخاطر أعلى نظرا لأنها ذات طبيعة طويلة الأجل[1].

3- مخاطر السيولة: يعتبر المصرفيون الإسلاميون أن المضاربة هي أقل الصيغ مخاطر سيولة (2.46) وتتبعها المرابحة (2.67)، أما الصيغ الأخرى فهي أكثر مخاطر في جانب السيولة بدءا بصيغة المشاركة المتناقصة التي اعتبرت أكثر الصيغ اشتمالا على مخاطر السيولة (3.33) والصيغ التي يتأجل فيها تسليم السلعة مثل السلم والإستصناع اللتين جاءتا في المرتبة الثانية بعد المشاركة المتناقصة (3.2) و(3.0) على التوالي، وتعتبر الإجارة أيضا ذات درجة مخاطر سيولة عالية نسبيا (3.1) [2].

4- مخاطر التشغيل: يظهر أن مخاطر التشغيل تكون أقل في الأصول ذات الدخل الثابت التي تنشأ من التمويل بالمرابحة والإجارة (2.93) و(2.9) على التوالي، وتكون أعلى في العقود التي يتأجل فيها تسليم المنتج مثل بيع السلم والإستصناع (3.25) و(3.29) على التوالي، وتأتي صيغ المشاركة في الأرباح بعد هذه الصيغ من حيث ارتفاع مخاطر التشغيل، إذ يرى المصرفيون الإسلاميون أن درجة مخاطر التشغيل تبلغ (3.08) في حالة المضاربة و 3.18 في حالة المشاركة كما ترتفع مخاطر التشغيل في حالة المشاركة المتناقصة (3.4)، والارتفاع النسبي في تصنيف درجة هذه المخاطر يدل على أن المصارف تجد صعوبة في فهم وتطبيق هذه العقود[3].

1- نفس المرجع السابق ، ص 78.

2- مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 11/01/2007 , www.kantakji.com-

3- نفس الموقع السابق ، 11/01/2007 , www.kantakji.com-

المطلب الثاني: أنواع المخاطر والعناصر الداخلة فيه:

نتعرف في هذا المطلب على ثلاثة أنواع من المخاطر: وهي مخاطر الأعمال، والمخاطر المالية والمخاطر الكلية ،كما نتناول العناصر الداخلة فيه على النحو التالي:

الفرع الأول: مخاطرة الأعمال[1] :

وترتبط بتكاليف التشغيل الثابتة وتكاليف التشغيل المتغيرة وصافي ربح التشغيل، وتتحصر في العلاقة بين قيمة المبيعات وبين صافي ربح التشغيل وبذلك فهي تقع داخل دائرة المخاطرة الكلية، ومفاد مخاطرة الأعمال مدى حساسية صافي ربح التشغيل للتغير والزيادة أو النقص تبعا للتغيرات التي تحدث في قيمة المبيعات بالزيادة أو النقص، حيث تزداد درجة مخاطرة الأعمال نتيجة زيادة درجة الحساسية المذكورة، ومن الملاحظ أن قيمة صافي ربح التشغيل في هذه الحالة يمثل المتغير التابع، وفي المقابل تمثل قيمة المبيعات المتغير المستقل في العلاقة المذكورة، وتنعدم مخاطرة الأعمال في حالة التساوي الكمي التام بين معدلي التغير في كل من المبيعات وصافي ربح التشغيل، هذا ويمكن قياس درجة مخاطرة الأعمال وفق النماذج الثلاث التالية والتي يختلف مجال وهدف واستخدام كل منها[2].

$R_t = \frac{s - c_R}{B_V}$ ، حيث: R_t : درجة مخاطرة الأعمال ، S : قيمة المبيعات.

C_R : تكاليف التشغيل المتغيرة ،B_V : صافي ربح التشغيل.

أي أن: درجة مخاطرة الأعمال=[(قيمة المبيعات)−(تكاليف التشغيل المتغيرة)]÷[(صافي ربح التشغيل)]

أي أن: $R_t = \frac{\Delta B'v}{\Delta s'}$ ....**(E)**

درجة مخاطرة الأعمال=(معدل التغير المتوقع في صافي ربح التشغيل)÷(معدل التغيرالمتوقع في المبيعات)

المعادلة **(E)** تكافئ: $\Delta B'_v = R_t \times \Delta s$ ، أي أن:

معدل التغير المتوقع في صافي ربح التشغيل=(درجة مخاطرة الأعمال)×(معدل التغير المتوقع في قيمة المبيعات).

---

[1]- مصطفى كمال السيد طايل،القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق، ص129 و 130.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 131 .

الفرع الثاني: المخاطرة المالية[1]:

وترتبط بعوائد التشغيل، والضرائب وبتوزيع الأسهم الممتازة وتبدأ المخاطرة المالية من حيث انتهت مخاطرة الأعمال، حيث تنحصر في العلاقة بين صافي الربح (الخسارة) القابل للتوزيع وأنها أيضا تقع داخل دائرة حدود المخاطرة الكلية،وهي التي تفيد مدى حساسية صافي الربح القابل للتوزيع للتغير بالزيادة أو النقصان ، وفقا للتغيرات التي تحدث في صافي ربح التشغيل سواء بالزيادة أو النقصان، حيث تزداد درجة المخاطرة المالية بزيادة درجة الحساسية المذكورة، ويتضح أيضا أن قيمة صافي الربح القابل للتوزيع يمثل المتغير التابع ،الذي يمثل فيه صافي ربح التشغيل المتغير المستقل في العلاقة المذكورة، بينما كان يمثل متغيرا تابعا في العلاقة المكونة لمخاطرة الأعمال، هذا وتتلاشى تماما المخاطرة المالية في حالة التساوي الكمي التام بين معدل التغير في كل من صافي ربح التشغيل وصافي الربح القابل للتوزيع، ويغرض قياس درجة المخاطرة المالية، يمكن قياسها بالنماذج الثلاثة السابقة[2].

$R_f = \dfrac{B_v}{B_v - T}$ ، حيث: R_f : درجة المخاطرة المالية، B_v: صافي ربح التشغيل، T:عوائد التشغيل.

أي أن: درجة المخاطرة المالية = [(صافي ربح التشغيل)] ÷ [(صافي ربح التشغيل)−(عوائد التمويل)]

ويمكن أن نكتب:(E′)......... $R_f = \dfrac{\Delta N'_d}{\Delta B'_v}$ ، أي أن :

درجة المخاطرة المالية=(معدل التغير المتوقع في قيمة الأرباح القابلة للتوزيع) ÷(معدل التغير المتوقع في صافي ربح التشغيل).

المعادلة (E′) تكافئ : $\Delta N'_d = R_f \times \Delta B'_v$ ، أي أن :

معدل التغير المتوقع في صافي أرباح التوزيع=(درجة المخاطرة المالية)×(معدل التغير المتوقع في قيمة صافي ربح التشغيل).

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص130 و 131.
[2]- المعهد العربي للتخطيط ،15/02/2006 www.arab-api.org, -

الفرع الثالث: المخاطرة الكلية[1] :

وترتبط بتكاليف التشغيل الثابتة وبتكاليف التشغيل المتغيرة، وتمتد لتشمل العلاقة بين قيمة المبيعات وبين قيمة صافي الربح(الخسارة) القابلة للتوزيع، وتتكون المخاطرة الكلية من مخاطرتي الأعمال والمالية بمعنى أن المخاطرة الكلية هي المحصلة النهائية للتفاعل بين نوعي المخاطرة وليس حاصل جمعيهما، والمخاطرة الكلية تعني مدى حساسية صافي الربح القابل للتوزيع للتغير بالزيادة أو النقصان تبعا للتغيرات التي تحدث في قيمة المبيعات بالزيادة أو النقصان أيضا، حيث تزداد درجة المخاطرة الكلية بزيادة درجة الحساسية المذكورة، هذا وتمثل قيمة صافي الربح القابل للتوزيع المتغير التابع، في حين تمثل قيمة المبيعات المتغير المستقل في العلاقة المذكورة، والذي يحتفظ بهذه الصفة في العلاقات الثلاث السابق عرضها، ويستدل مما سبق على أن المخاطرة الكلية، تعني محصلة التفاعل النهائي بين مخاطرة الأعمال والمخاطرة المالية، الأمر الذي يسهل استنتاج النماذج الثلاثة لقياسها، حيث يتم ضرب كل نموذج لقياس مخاطرة الأعمال في النموذج المقابل له في قياس المخاطر الائتمانية.

وفيما يلي النماذج الثلاثة لقياس المخاطرة الكلية[2]:

$$R_t = \frac{s - c_R}{B_v - T}$$

، حيث: R_t : درجة المخاطرة الكلية ، S : قيمة المبيعات.

C_R : تكاليف التشغيل المتغيرة ، T: عوائد التمويل ، B_V : صافي ربح التشغيل.

أي أن: درجة المخاطرة الكلية=[(قيمة المبيعات)-(تكاليف التشغيل المتغيرة)] ÷[(صافي ربح التشغيل)-(عوائد التمويل)].

$$R_t = \frac{\Delta B'_v}{\Delta s'} \times \frac{\Delta N'_d}{\Delta B'_v} \times \frac{\Delta N'_d}{\Delta s'}$$

، أي أن :

درجة المخاطرة الكلية = (معدل التغير المتوقع في أرباح التوزيع) ÷ (معدل التغير في قيمة المبيعات).

أي أن: $\Delta N'_d = R_t \times \Delta S'$.

1- نفس المرجع السابق ، ص131 و 133.

2- نفس الموقع السابق، 15/02/2006 www.arab-api.org, -

معدل التغير المتوقع في أرباح التوزيع =(درجة المخاطرة الكلية) × (معدل التغير المتوقع في قيمة المبيعات).

المطلب الثالث: مصادر الخطورة في التمويل بالمشاركة وأساليب تقليلها:

لما كان التمويل بالمشاركة مبنيا على مبدأ "الغم بالغرم" حيث تتم المشاركة في الأرباح أو الخسائر التي تتحقق طبقا للحصة المتفق عليها فإنه يصبح من الضروري التعرف على مختلف مصادر الخطورة في هذه العملية من أجل عمل الترتيبات اللازمة لمنع المخاطر الممكن التغلب عليها [1]، لهذا كان لزاما أن نتناول في هذا المطلب مصادر الخطورة في التمويل بالمشاركة ضمن الفرع الأول، وفي الفرع الثاني نتطرق إلى أساليب تقليل هذه المخاطر.

الفرع الأول: مصادر الخطورة في التمويل بالمشاركة:

نتناول هذه المصادر ضمن خمس نقاط على النحو التالي:

أولا: مخاطر إدارة البنك: وهي على التوالي[2]:

1- مصادر الأموال المستثمرة: إذا كان البنك الإسلامي يعتمد في توظيف أمواله في المشاركات على الودائع صغيرة الحجم المتحركة فإن طبيعة مصادر الأموال هذه تلقي ضغوطا على البنك في عمليات التمويل بالمشاركة، ولاسيما للآجال الطويلة نسبيا حيث يتطلب الأمر إما تقليل حجم المشاركات أو تقليل المدة، وهو ما يحد حرية البنك نسبيا في اختيار العمليات الأكثر ربحية.

2- الأهداف المباشرة للاستثمار: تتأثر مخاطر أي عملية تمويل بالمشاركة بالهدف المباشر للاستثمار. وأن الأهداف المباشرة لأي استثمار ينصب إما في تحقيق عائد جاري أو تحقيق أرباح رأسمالية، فإذا كان البنك الإسلامي يهدف من وراء التمويل بالمشاركة إلى أن يحقق عائدا جاريا لاعتبارات متعلقة بالسيولة التي يبغيها، فإنه قد يضطر للتخلص من المشروعات التي لا تحقق عائدا جاريا، ولكنها تحوي أملا في زيادة قيمتها بعد فترة معينة (عندما تستقر الصناعة أو الشركة أو السلعة في السوق).

---

[1]- الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص 221.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص221 و 222 .

3- درجة التنويع في الاستثمار: إن عدم التنويع في الاستثمارات يؤدي إلى زيادة المخاطر، والتنويع لابد أن يكون علمي يتم على أساس دراسة بيانات عن سلوك الاستثمار في الماضي والتوصل إلى توزيع مدروس جيد، عكس التنويع الساذج الذي يتم على أساس انطباعي.

4- الشكل القانوني لعملية المشاركة: عملية المشاركة يمكن أن تكون مشاركة على أساس حصص قابلة للبيع في السوق أو حصص غير قابلة للبيع، وكلما كانت الحصص قابلة للبيع قلت المخاطر، فعلى سبيل المثال يكون الاشتراك في تأسيس شركة جديدة أسهمها قابلة للتداول أقل خطورة من تمويل شركة تابعة دون شكل قانوني مستقل مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة.

5- درجة جودة وملائمة الكوادر الفنية بالبنك: إذا كانت كوادر البنك على درجة عالية من المهارة والخبرة فإن كثير من مخاطر التمويل بالمشاركة يمكن أن يقل، سواء في التعرف على فرص المشاركات أم في التخطيط الإستراتيجي لاستخدامات الأموال، أو في اختيار المشروعات، أم في مفاوضات الشركة، ونستطيع القول بأن العلاقة بين المخاطر وبين درجة جودة وملائمة الكوادر الفنية عكسية لا طردية، وذلك واضح مباشرة في مختلف أنواع المشروعات[1].

6- المساعدات الفنية المقدمة من البنك: إلى جانب ما تقوم به البنوك من تقديم الأموال فهي تقدم لعملائه جميع أنواع الخدمات والمساعدات الفنية في دراسة السوق وأساليب التسويق وفي اختيار العلاقة التجارية وفي دراسة الجدوى المالية وفي تحليل الموقف المالي وفي تحديد التكاليف للوحدة، وفي التنظيم الإداري، وفي ملء الوظائف الشاغرة، وفي وضع نظام حوافز، وعدم قيام البنك بذلك نحو عميله من شأنه أن يؤدي إلى زيادة مخاطر التمويل بالمشاركة[2].

7- التقييم والاختيار لعملية المشاركة: إن كثيرا من مخاطر عمليات المشاركة ناتج من عدم الدقة في تقييم المشروعات، أو في اختيارها أو في تحديد أفضل البدائل التي يستمر عليها

---

[1]- منير إبراهيم هندي ، إدارة المخاطر، 15/03/2007 www.neelwafurat.com-

[2]- نفس الموقع السابق ، 15/03/2007 www.neelwafurat.com-

المشروع (من حيث المواد الخام، أو المرحلة الفنية، أو مرحلة البيع والتوزيع والأسعار أو مرحلة التطوير).

ولذا فمعظم المخاطر التي يمكن السيطرة عليها تقل إذا قيمت المشروعات تقييما جيدا أو عدلت قبل الموافقة، فبصدور قرار البنك بالموافقة لا يكون من المستطاع عادة إحداث تعديلات بسهولة، والبطء في التقييم والموافقة على المشاركة قد يكون سببا في هروب العميل وهنا يأتي خطر كبير لاسيما إذا كان المشروع نافعا من وجهة نظر مالية، أو من وجهة نظر قومية كما أن مخاطر التمويل تزداد إذا أعطت الإدارة العليا موافقتها قبل الدراسة المتأنية، لأن قرارات الاختيار لابد وأن تتم بعد انتهاء عملية التقييم وأن الموافقة المبدئية من جانب الإدارة العليا قد توحي بأنها موافقة نهائية، وأن المطلوب هو استيفاء الشكل وعدم التدقيق وإتقان البيانات والتحليل، وهذا كله لتتماشى مع إيماءات الإدارة العليا، وهذا السلوك غالبا ما يحدث في البنوك التي لا يوجد فيها تنظيم جيد أو تلك التي فيها مركزية شديدة، أو في حالة عدم وجود كوادر فنية للدراسة والتحليل، وكلها مصادر ذات مخاطر كبيرة[1].

8- المتابعة والتقييم الدوري: إن المتابعة الدورية والتقييم الدوري لعمليات المشاركات قد يكشفان عن أخطاء أو اتجاهات خاطئة، ولذا فإن ترك المشروعات الممولة بالمشاركة دون تقييم أدائها مصدر من مصادر الخطر، فبعض البنوك الإسلامية واجهت خسائر محققة لنقص في معدل المتابعة، وفي ضعف معايير التقييم، وأن التقييم الدوري مرتبط بقرار الإدارة العليا وبالمعايير الموضوعية وباتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب وكل ذلك مبني على افتراض كفاءة الكوادر الفنية بالبنك في التقييم أو الاستعانة والاعتماد على المكاتب الاستشارية الخارجية ذات السمعة الجيدة[2].

ثانيا: مصادر الخطورة الناتجة من المنشأة المشاركة: وهي على التوالي [3]:

1- الشكل القانوني للمنشأة المشاركة: يؤثر الشكل القانوني للمنشأة المشاركة على درجة مخاطر عملية المشاركة، فمن المعروف أن المنشأة الفردية أكثر خطورة من الشركة المساهمة، ذلك أن نجاح المنشأة الفردية يتوقف على صاحبها ومديرها، فإذا مرض أو توفي

---
[1] - نفس الموقع السابق ، www.neelwafurat.com , 15/03/2007-
[2] - نفس الموقع السابق ، www.neelwafurat.com , 15/03/2007-
[3]- نفس المرجع السابق، ص 223 و 224.

فإن الأعمال غالبا ما يتوقف، وما يقال عن المنشأة الفردية يقال أيضا عن شركة التضامن وشركة التوصية البسيطة.

2- مرحلة النمو للمنشأة المشاركة: أثبتت الملاحظات والدراسات أن مرحلة الترحيب التمويلي هي مرحلة النمو الثالثة للمشروعات حيث الأرباح واضحة والسوق واضحة وكفاءة الإدارة واضحة، كما أثبتت أن مرحلة "بذرة رأس المال" أكبر وأهم مراحل التهرب التمويلي، وإذا كان هذا الوضع سليما من منظور البنك التجاري التقليدي فإنه يجب على البنك الإسلامي- كقاعدة عامة – أن يزيد من مخاطره المحسوبة بمعنى أن يرحب بتمويل بذرة رأس المال للحرفيين الذين تثبت الدراسة وجود إمكانيات وطاقات كامنة لديهم تؤهلهم للنجاح، فتهرب البنك الإسلامي في هذه المرحلة ليس ما يبرره ولا يخدم الاقتصاد الإسلامي.

3- حجم المنشأة المشاركة: هناك فرضية منطقية بأن لكل شركة حجما أمثل، وبالتالي فإن مخاطر التمويل بالمشاركة تزداد إذا كان حجم الشركة أقل من الحجم الأمثل، أو كان حجم الشركة كبيرا جدا بحيث تصبح الشركة معه قابلة للإدارة ولكن هذه فرضية يلزم دراستها عند كل حالة.

4- إمكانات النمو للمنشأة الصغيرة:تتنوع المشروعات الصغيرة من حيث إمكانات النمو إلى ثلاثة أنواع وهي [1]:

أ- المشروعات الصغيرة ذات المستقبل الباهر: وهي المشروعات التي يبدأها أصحابها مع قصد سرعة تنميتها من حيث المبيعات والأرباح بحيث تصبح شركة كبيرة وهذا النوع من المشروعات يكون بالنسبة لصاحبه أقصى فرصة اقتصادية متاحة، فهذا المشروع الصغير هو الذي سيصبح شركة كبيرة في المستقبل ولهذا لا يخلو من مخاطر النجاح.

ب- المنشآت الصغيرة ذات الجودة المتميزة: وهي المنشآت التي يبدأها أصحابها لإنتاج سلعة أو خدمة ذات جودة متميزة ولا ينوون منذ البداية أن يكبر حجم المنشأة، ولذلك فإن بقاء هذه المنشآت مرهون بالجودة والابتكار والمرونة، والكفاءة لكي تقف أمام الشركات الضخمة ذات الإمكانات الضخمة وهذا مصدر خطرها.

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص225 و 226.

جـ- المنشآت الصغيرة التقليدية: وهي التي يبدأها أصحابها لكي يتهربوا من العمل كموظفين في الحكومة أو في القطاع العام، فهم لا يحبون أن يعملوا تحت رئاسة أحد، ولأنهم لا يسعون أو لا يقدرون على النمو السريع، أو تقديم سلعة أو خدمة متميزة يطلق عليهم منشآت هامشية أو حدية وهذه هي أغلبية المشروعات، ومصدر خطرها يأتي من ذاتيتها كمنشأة هامشية.

ثالثا: مخاطر إدارة المنشآت المشاركة: ندرج هذه المخاطر ضمن العناصر التالية[1]:

1- صفة رئيس المنشأة: إن تمويل شركة يملكها ويديرها مؤسسها الأصلي أقل خطورة من تمويل شركة اشتراها مالك جديد أو يديرها مدير بمرتب، ذلك على أساس أن المؤسس صاحب الفكرة يكون متحمسا لها، ويريد بكل ما أوتي من قوة أن تنجح فكرته، وهذا طبعا مع القدرة المهنية على الإدارة، وإن المؤسس للمشروعات الخاصة الجديدة يقابله هو نفسه أربعة أنواع من المخاطر وهي[2]:

أ- **مخاطر مالية:** تكمن في احتمال حدوث انخفاض في الدخل مع ثبات التزاماته العائلية أو زيادتها.

ب- **مخاطر خاصة بمهنته:** وتتصور في فقد المهنة الأصلية ذات العائد الثابت فيما لو فشلت الفكرة.

جـ- **مخاطر نفسية:** كضغوط عصبية واكتئاب وشعور بالفشل نتيجة العقبات الأولى.

د- **مخاطر عائلية:** قد تأخذ شكل ضغوط عائلية بسبب اضطراره للعمل المستمر ليلا ونهارا لإنشاء مشروع وعدم قدرة عائلته الصغيرة على فهم متطلبات الحياة الحديثة.

2- طموح رئيس المنشأة: هناك علاقة بين طموح رئيس المنشأة وبين نجاحها ويتمثل الطموح فيما يلي[3]:

أ- التفاؤل والتفاعل مع أهداف البنك.

ب- السلوك الإيجابي والديناميكية وحب العمل المستمر.

1- نفس المرجع السابق ، ص227 و 228.
2- الاقتصاد الإسلامي ، www.islamic-economics.com , 07/03/2006 -
3- نفس الموقع السابق، www.islamic-economics.com , 07/03/2006 -

جـــ- عقلية الإنجاز، حيث التفكير تفكير إنجاز، والتخطيط تخطيط إنجاز، وأيضا المتابعة لمعرفة مدى الإنجاز.

ويفسر هذه العلاقة أن طموح المؤسس صاحب الفكرة أو مدير المنشأة لا بد وأن يكون متسقا مع طموح البنك، فمن الضروري أن يكون هناك انسجام في التعامل بين البنك المستثمر وبين المؤسس صاحب الفكرة، وهي مسألة ضرورية وتستحق الدراسة بعناية.

3- القدرة الفعالة لرئيس المنشأة: يجب أن يكون رئيس المنشأة قادرا بشكل فعال على الإدارة وذلك لأن أي خلل في قدرات المؤسس وكفاءته يعتبر من أكبر مصادر الخطر، ونشير هنا أن القدرات الواجب توافرها في رئيس المنشأة تختلف باختلاف حجم المنشأة، فالمنشأة الصغيرة تحتاج إلى قدرة فنية أكبر من القدرة الإدارية، أما المنشأة الكبيرة فإنها تحتاج إلى أن يتوافر في المدير حتما قدرة إدارية أكبر من القدرة الفنية، ونجاح المدير في المرحلة الأولى لا يعني بالضرورة أنه سيكون ناجحا في المرحلة التي تليها عندما تكبر المنشأة، فقد أظهرت دراسات عديدة فشل المنشآت بسبب عدم استيعاب رئيسها للمعطيات الجديدة في الظروف الجديدة، والقدرات الإدارية طبقا لأحداث التصنيفات هي(1):

أ- قدرات عقلية وتتمثل في التحليل المنطقي وحل المشكلات والقدرة على التخطيط والتنظيم والمتابعة.

ب- قدرات سلوكية في التعامل مع مختلف أنواع الناس.

جـــ- قدرات إدارية تخصصية، الإنتاج - التسويق - التمويل - المحاسبة.

فالقدرات العقلية هي القدرة على التفكير المنطقي والتحليل الموضوعي، أي على تصور المسائل الكلية وعلاقتها ببعضها، وهذا النوع ضروري للتخطيط (وضع الأهداف والسياسات والإجراءات والبرامج الزمنية)، والتنظيم (تحليل الأعمال وتجزئتها وتجميعها والتنسيق بينها بتكوين مناصب وعلاقات مترابطة وتحديد الواجبات والسلطات ومدى اتساقها) والمتابعة لتحليل ما يحدث وتحليل أسبابه، والعمل على حل المشكلات بطريقة موضوعية، وبالسرعة الواجبة، والقدرة السلوكية هي القدرة على التعامل مع مختلف أنواع الناس، والقدرة الإدارية تحوي أيضا التخصصات الإدارية الأساسية وهي خبرة في إدارة

1- نفس الموقع السابق، 07/03/2006 , www.islamic-economics.com -

الإنتاج، وفي إدارة التسويق وفي الإدارة المالية، وإذا كان من الممكن أن يكون كل مدير متخصصا في أحد هذه المجالات فإنه من الضروري للرئيس الأعلى للمنشأة توافر لديه معرفة متسقة متوازنة في تلك التخصصات بحيث يكون قادرا على صناعة القرارات في المجالات المرتبطة المتشابكة في التخصصات المختلفة[1].

ونخلص أن القدرة الفعالة المجربة والشهادات هي الصفة المطلوبة في رئيس المنشأة طالبة التمويل ولها عدة محاور تتمثل في القدرة الفنية المتخصصة والقدرة العقلية الموضوعية والقدرة السلوكية والقدرة الإدارية العامة، والإلمام بجميع التخصصات دون سيطرة تخصص على آخر، بالإضافة إلى الثقة بالنفس والظروف المالية والوجدانية.

4- أخلاقيات رئيس المنشأة وإمكانية الاعتماد عليه: إن أكبر مصدر للمخاطر التي يتعرض لها أي ممول، سوء الأخلاق، كالتزوير وتغيير الحقائق والتضليل وعدم الأمانة وشرب الخمر ولعب القمار، والزنا والرشوة وأكل أموال الناس بالباطل والعناد وعدم المرونة في التعامل، لهذا لابد وأن تتوفر في رئيس المنشأة بعض الأخلاقيات النموذجية، كعدم الكذب وعدم إخفاء المعلومات "نقاط الضعف" وعدم أكل أموال الناس بالباطل "الرشوة" وعدم شرب الخمر ولعب الميسر واقتراب الزنا وعدم التبذير وأن يتحلى بالعدالة والتواضع والأمانة مؤديا لفريضتي الصلاة والزكاة، مع العلم أن للواقع العملي متطلباته وأحكامه[2].

5- تكامل خبرات هيئة الإدارة: لابد من وجود علاقة بين تكامل خبرات هيئة الإدارة ونجاح المشروعات، والمقصود بتكامل الخبرات هو وجود خبرات تسويق وخبرات هندسية ومالية وإدارية بحيث تكمل هيئة الإدارة بعضها بعضا، إذ أن عددا من المخاطر لابد وأن ينشأ لو كان هناك إزدواج في التخصصات، أو نقص أو ضعف في بعضها على أن البنك الإسلامي يمكنه أن يكمل أحد التخصصات الناقصة سواء عن طريق المشاركة في جلسات مجلس الإدارة أو عن طريق تعيين بعض من يطمئن لهم[3].

6- طريقة إدارة المنشأة: يربط الفكر الإداري المعاصر بين طريقة الإدارة ودرجة نجاح المنشآت وسبب هذا الربط، أن المنشآت إذا أديرت بطريقة جيدة تكون أهدافها واضحة

---

[1]- نفس الموقع السابق، 07/03/2006 , www.islamic-economics.com -

[2]- سليمان عبد العزيز الزبن ، ماهية إدارة المخاطر وكيف نشأت ، 21/04/2007 , www.aleqt.com-

[3]- نفس الموقع السابق، 21/04/2007 , www.aleqt.com-

ومرتبطة بالأهداف العليا، وخططها الفرعية مرتبطة بالأهداف الفرعية، ولا تكون الأهداف الفرعية متروكة على الشيوع، بل يحدد لكل منصب إداري رئيسي أهداف تتكامل مع بعضها، وبديهي أن منشآت بهذه المثابة جديرة بالنجاح، فالإدارة الحقيقة والناجحة هي الإدارة في الشركات المدارة جيدا (إدارة بالأهداف والنتائج) وليست (إدارة بالنشاط ورد الفعل) [1].

رابعا: مخاطر سوق المنشأة: ونجمعها فيما يلي:

1- طبيعة الصناعة واتجاهاتها: تتميز بعض الصناعات بأنها على درجة كبيرة من الخطورة ففي الصناعات التكنولوجية نلاحظ ارتفاع في اختلاف الأرباح، فمثلا صناعة الحاسبات الآلية، التقادم فيها يحدث بسرعة إذ أن التقادم التكنولوجي يجعل السلع تتقادم بسرعة، وعلى العكس من صناعة الحاسب الآلي، فإن صناعات الإسكان أو المأكولات الشعبية مستقرة ولذلك فتوقع زيادة الربحية يكون في المشروعات الخطرة، والعكس صحيح، وتؤثر السياسات المالية الحكومية في اتجاهات الصناعة سواء تم ذلك التأثير عن طريق منع الاستيراد أو تخصيص حصص استيرادية أو فرض ضرائب جمركية، كما يمكن أن تتأثر الاتجاهات نتيجة قيام الحكومة بتنفيذ مشروعات كبيرة منافسة للمشروع أو قيام البنك المركزي بمنع تمويل مشروعات معينة وتحديد شروط للتمويل إلى غير ذلك من أساليب التدخل الحكومي بالقوانين وبالقرارات واللوائح، وهذه الاتجاهات أحيانا يمكن التنبؤ بها، وأحيانا أخرى تكون مفاجئة لا يمكن التنبؤ بها، وإذا كانت سياسة الدولة مستقرة، كانت المخاطر من هذه الناحية أقل بالضرورة[2].

2- **طبيعة السلعة (شعبية /كمالية/مهنية):** يرتبط بطبيعة الصناعة تمام الارتباط طبيعة السلعة، فالسلع الشعبية خطورتها أقل من السلع الكمالية، والسلع المهنية خطورتها أكبر من السلع الكمالية ولاسيما في أوقات الكساد أو التنبؤ به، وأن الشركات التي تعتمد على "قاعدة سلع" قد تكون أقل تهددا بالخطر من الشركات التي تعتمد على سلعة واحدة، فإن ابتعاد المشترين عن هذه السلعة الواحدة كفيل بإحداث انهيار قبل أن تستطيع الشركة ابتكار سلعة

1- نفس الموقع السابق، 21/04/2007 , www.aleqt.com-

2- نفس المرجع السابق ، ص236 و 237.

جديدة، ولذلك فإن الشركات الناهضة تفكر في إدخال سلعة جديدة كلما استقرت سلعة سابقة[1].

3- **السلع المنافسة والبديلة:** إن تمويل شركة تتعامل في سلع ليس لها سلع منافسة أو بديلة – كقاعدة عامة – أقل خطورة من تمويل سلع لها منافسة قوية أو بدائل قوية، ولذلك فمن الضروري دراسة هذا الموقف التنافسي عند إيجاد قرار التمويل بالمشاركة[2].

خامسا: مخاطر مرتبطة بعملية التمويل ذاتها: وتتمثل هذه المخاطر في العناصر التالية:

1- الموقف التمويلي قبل المشاركة: إذا كانت الشركة المشاركة غارقة في مديونياتها فإن عملية التمويل تكون محفوفة بمخاطر أكبر مما لو كانت الشركة تقترض لأول مرة، ولذلك فمن الضروري معرفة موقف الشركة من مديونيتها السابقة – أحجامها وشروطها وكيفية ووقت سدادها – فإذا كانت الشركة تعتمد بكثرة على ديون كبيرة لم يتم تسديدها، وتطلب أن يحل البنك الإسلامي محل هذه الديون، فإن البنك لابد وأن يفكر في مخاطر "الإحلال التمويلي" ومعرفة نصيبه في إجمالي أموال الشركة، فالمطلوب دائما أن يكون البنك صاحب الجزء الأصغر ولا يكون صاحب الجزء الأكبر من رأس المال[3].

2- حجم المشاركة المطلوبة: يمكن الافتراض بأن مخاطر الاستثمار لها علاقة بحجم المشاركة، فإن المشاركة في أي مشروع إذا كانت مشاركة صغيرة هامشية فلن يستطيع البنك أن يكون ذا تأثير قوي في سياسات الشريك وإذا كانت كبيرة فإن كبر حجمها يلقي على البنك مسؤولية كبيرة في إدارة الشركة بحيث يكون دور الشريك هامشيا، ويمكن تحديد حجم المشاركة المطلوبة بحيث تتناسب مع إمكانيات البنك الداخلية الحالية والمستقبلية وظروف السوق[4].

3- طول مدة المشاركة: إن مدة المشاركة يجب أن تكون بالقدر الذي يسمح بظهور نتائج العمل، فمدة تمويل بذرة رأس المال يجب أن تكون طويلة إلى الفترة التي يمكن أن تظهر فيها أرباح، فكلما قصرت فترة تمويل "بذرة رأس المال" زادت المخاطر، حيث أن المنشأة

1- نفس المرجع السابق ، ص 238 و 239.
2- اتحاد المصارف العربية ، إدارة الأصول ومخاطر التمويل في العمل المصرفي التقليدي والإسلامي ، - www.neelwafurat.com , 06/04/2007
3- نفس الموقع السابق ، 06/04/2007 , www.neelwafurat.com-
4- نفس المرجع السابق ، ص 239 و 240.

المشاركة لن تحقق أرباحا إلا بعد فترة معينة، ولذلك فإن طول مدة المشاركة لابد وأن يأخذ احتياجات العميل في الاعتبار، ليس فقط كما يراها العميل، ولكن أيضا من منظور راحة استرداد الأموال عند تحقيق أرباح مستقرة[1] .

4- إمكانية بيع حصة المشاركة: يمكن القول – كقاعدة عامة – بأنه كلما قلت إمكانية بيع حصة المشاركة تكون مخاطر التمويل أكبر، وكلما كان من السهل بيع حصة المشاركة في السوق كان ذلك أقل خطرا وهنا يأتي دور الأسهم الذي ييسر بيع السهم في السوق عندما لا يريد صاحبه الاحتفاظ به[2].

إن كثيرا من الشركات لا تحقق أرباحا في بداية نشاطها، وبالتالي فإن البنك الذي له حصة في تمويل الشركة قد يفضل الانتظار وعدم استرداد حصته حتى تحقق الشركة أرباحا وتستقر الشركة عندما يستطيع البنك حينئذ بيع حصته في الشركة للغير سواء عن طريق البورصة أو عن طريق التجار[3].

الفرع الثاني: أساليب تقليل المخاطر في التمويل بالمشاركة:

مما سبق يتضح أن مصادر المخاطر في التمويل بالمشاركة تحدث إما من إدارة البنك ذاته، أو من المنشأة المشاركة أو من إدارة المنشأة المشاركة أو من السوق أو من طريقة التمويل ذاتها وأثناء تناولنا لهذه المصادر تعرضنا في سياق الحديث عنها إلى بعض أساليب تقليل هذه المخاطر ونضيف في هذا الفرع بعض منها، فإذا افترضنا أنه يمكن للبنك تجنب المخاطر التي يكون سببا فيها، والسيطرة على مخاطر أخرى، فإن حجم المخاطرة يمكن أن يقل إلى النصف وذلك بالسيطرة على المخاطر التي يمكن السيطرة عليها[4]، فمثلا لا يتم اللجوء إلى تصفية المشاركات التي تحمل النجاح في المستقبل ولم تتحقق بعد وإنما إذا كانت الودائع مع التفويض بالاستثمار لمدة طويلة فإن البنك يكون أقدر على توجيه استثماراته بالشكل الذي يكون أكثر ربحية ومن ثم فإن وضع خطة للتوفيق بين استحقاقات المصادر واستحقاقات الاستخدامات مسألة ضرورية، لأن هذه الخطة تقلل هذا النوع من المخاطر، هذا وتساعد عملية إدارة الأصول والخصوم على التقليل من هذه المخاطر، ومما

1- نفس الموقع السابق ، 06/04/2007 , www.neelwafurat.com-
2- حسين أبو عرفات ، إدارة المخاطر ، 30/04/2007 , www.al-sharq.com-
3- البنوك الإسلامية ، 15/05/2007 www.islamic-banking.com -
4- نفس المرجع السابق ، ص 241.

يحقق أيضا مخاطر التخلص من المشروعات التي لا تحقق عائدا جاريا، لاعتبارات متعلقة بالسيولة التي يريدها البنك، وتنويع الاستثمارات بالمشاركة بحيث تعكس تفضيلات السيولة من ناحية، والأرباح الرأسمالية من ناحية أخرى، وتخفض إدارة الأصول والخصوم أيضا من هذا النوع من المخاطر، فنظرية التنويع في الاستثمارات لتقليل المخاطر نظرية قديمة لابد أن يعرفها كل مستثمر وأن يتسلح بها، إضافة إلى الدراسة الإحصائية والتحليلية للبيانات لأن من شأنها أن تكون مفيدة في تنويع عمليات التمويل بالمشاركة بما يقلل من الهيكل الكلي لمخاطر التمويل بالمشاركة[1]، ويمكن تخفيض المخاطر أيضا بتخفيض مخاطر الشكل القانوني من جانب وتخفيض مخاطر رؤساء المنشآت من جانب آخر، فالأول يكون بتوزيع البنك مشاركاته حسب الأشكال القانونية المختلفة، فلا يتخلف عن تمويل الحرفيين الصغار، وفي نفس الوقت لا يجعل معظم مشاركاته معهم، هذا ومن الضروري عدم السير وراء عموميات في هذا المجال، أما الثاني يكون بتقييم رؤساء المنشآت طالبة التمويل بالمشاركة بمبادئ إسلامية مباشرة، نذكر من هذه المبادئ القدرة الفعالة المجربة (الثقة بالنفس والقدرة الإدارية العامة والإلمام بالتخصصات والقدرة العقلية الموضوعية وغيرها) والطموح (عقلية إنجاز، تفكير إنجاز، تخطيط إنجاز) والأخلاقيات (العدالة، الأمانة، عدم التبذير، عدم الكذب، عدم إخفاء المعلومات، وجود نقاط ضعف وغيرها)[2]، فسيكون معظم المخاطر المتبقية مرتبطا بالمنشأة ذاتها (مثل مرحلة النمو وإمكانية وحجم المنشأة) وهو ما يمكن تقليله أيضا، وتبقى هناك بعد ذلك المخاطر المرتبطة بتكامل خبرات الإدارة، وطريقة الإدارة، ويستطيع البنك بالخدمات التي يقدمها أن يقلل هذه المخاطر أيضا، كما تبقى مجموعة مخاطر أخرى يمكن التعامل معها بالحصول على ضمانات عينية، أو بتعيين عضو مجلس الإدارة، أو مراجع حسابات أخرى إلى غير ذلك من الضمانات وستبقى في النهاية ثلاثة عناصر على الأقل هي: قوة السوق (أو الحاجة) وقوة الإدارة وقوة السلعة في السوق، ونظرا لأن تخلف هذه العناصر أو بعضها، يشكل مصدرا خطرا كبيرا يجب على البنك الإسلامي أن يتأكد من توافر ذلك قبل أن يضع العنصر الناقص من المال[3].

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص221 و 222.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 235.
[3]- نفس المرجع السابق، ص241 و 242.

خلاصة الفصل الثاني :

إن نظام المشاركة جاء ليعمل على إسقاط الفائدة من كل عمليات التمويل أخذا أو إعطاء مما يؤدي بالنتيجة إلى حث أبناء المجتمع على السعي من أجل الحصول على الرزق، وعدم التكاسل والركود والاعتماد على الفوائد، فليس للمودعين والمستثمرين سوى الربح الناتج عن مخالطة العمل والمال، لأن النقود لا تلد النقود، ونظام الفوائد يؤدي إلى التحيز لصالح أدوات الملكية ضد أدوات الدين، وهذا ما يمكن اعتباره واحدا من الآثار الإنمائية المهمة لنظام المشاركة الذي يتسم بالكثير من المرونة في التطبيق والعدالة في توزيع الناتج بين أطراف العلاقة التمويلية مما يجعله صالح للتطبيق في كل عصر، مع الأخذ بعين الاعتبار ظروف ومتطلبات ذلك العصر بتكييفه وتطويره وتطويع الوسائل ضمن حدود المقاصد بحسب الاحتياجات على شرط عدم الخروج على دائرة حدود ما شرع الله لعباده بالعدل والإحسان.

فنظام المشاركة يهدف إلى تنمية الإنتاج الذي يقوم على توفير الاحتياجات الضرورية الدينية والمعيشية لجميع أفراد المجتمع، واللازمة لحفظ الضروريات الخمس، الدين، النفس، العقل، العرض والمال – وفقا للمقاصد الشرعية – قبل توجيه الموارد لإنتاج غيرها من السلع الحاجية أو التحسينية.

إن نظام المشاركة يتم فيه التفاعل بين رأس المال والعمل بحيث يعود النفع على المجتمع، ويعمل على تحريض الفرد المسلم وحثه على العمل، مما يترتب عليه تحرير الفرد وتخليصه من السلبية والتكاسل والتبعية الاقتصادية لأصحاب رؤوس الأموال المستغلين، ويعمل نظام المشاركة على تحريك فئات كانت راكدة ومحرومة من التمويل المصرفي الربوي لعدم استيفائها لشروطه، لأن المال في الإسلام لا يستحق الكسب شرعا ما لم يخالطه عمل حقيقي، ويفتح أمام هذه الفئات الطريق للمساهمة والإضافة الحقيقية للمجتمع، ذلك أن الإقراض بسعر الفائدة مضار كثيرة ومتعددة، من أبرزها تعطيل الطاقات البشرية، ونشر البطالة، مما يؤدي بالنتيجة على بث روح الاتكال والتقاعس في نفوس العملاء وتعويدهم على السلبية والتكاسل ومقت العمل وعدم الاشتغال بشيء من الحرف والصناعات وهذا ما بينه الإمام الرازي على حد قوله: "حرم الله الربا من حيث أنه يمنع الناس من الاشتغال

بالمكاسب، وذلك لأن صاحب الدراهم إذا تمكن بواسطة عقد الربا من تحصيل الدرهم الزائد نقدا أو نسيئة، خف عليه اكتساب وجه المعيشة، فلا يكاد يتحمل مشقة الكسب والتجارة والصناعة الشاقة وذلك يفضي إلى انقطاع منافع الخلق، ومن المعلوم أن مصالح العالم لا تنتظم إلا بالتجارات والحرف والعمارات" [1].

إن النظام الربوي يقتصر على منح القروض بمقابل محدد مسبقا وبضمانات كفيلة بتقليص درجة المخاطرة، على عكس نظام المشاركة التي يتم فيها الإلغاء التام للفوائد المضمونة مسبقا، فهو ينطوي على مستويات مرتفعة نسبيا من المخاطرة ، ولما كانت قدرة البنوك الإسلامية مرتفعة على تمويل النشاطات والاستثمارات الأكثر مخاطر عن طريق نظام المشاركة فإنها تكون ذات طبيعة أكثر ربحية، لأن هناك تناسب طردي بين المشروعات الأكثر ربحية ودرجة المخاطرة، فكلما كانت درجة المخاطرة أكبر كلما كانت المشروعات أكثر ربحية، فصيغ التمويل الإسلامية لها طابع التنوع والشمول، وأن هذه الصيغ المتعددة الأشكال تناسب مختلف الحالات وتغطي سائر جوانب الاحتياجات للأفراد والجماعات والمؤسسات والحكومات، وأن أهم ما تتميز به صيغ التمويل الإسلامي يتمثل في تحقيق القيم النبيلة كالعدل والتكافل والتعاون، وتحقيق حسن التوزيع والتوازن الحكيم بين قوة رأس المال وجهد الإنسان، دونما تجاوز أو طغيان، وأعطت للجانب الأخلاقي اعتبارا خاصا، كما أن هذه الصيغ الإسلامية ليست صيغا جامدة لا تتغير ولا تتبدل، وإنما هي صيغ متبدلة تبعا للحاجة، وفي حدود إطار قواعد الشريعة الإسلامية الخالدة.

وبهذا يكمن دور نظام المشاركة في تحرير أفراد المجتمع الإسلامي من التبعية الاقتصادية وتمكنهم من المشاركة بإمكاناتهم الجسدية والفكرية، وخبراتهم العملية، في دعم النشاط الاقتصادي وتعزيز الخطط التنموية للأمة الإسلامية، وبذلك تحصل الفائدة المرجوة للمستثمر أولا، وللمصرف الإسلامي الذي يطبق صيغ هذا النظام ثانيا، وللمجتمع والأمة ثالثا.

[1]- الرازي ، التفسير الكبير، دار الكتب العلمية ، بيروت ، ج7 ، ط1 ، 1990 ، ص 94.

الفصل الثالث :
مقارنة بين التمويل بنظام رأس المال المخاطر و التمويل بنظام المشاركة

مقدمة الفصل الثالث :

إن نظام رأس المال المخاطر يعبر عن الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، حيث أنه تمويل في مقابل التملك يخضع للربح والمخاطرة ، وليس له عائد أكيد مضمون محدد مسبقا ويصبح له أهمية عندما ينخفض التراكم الرأسمالي، ويعتبر بديلا مهما لأسلوب التحويل المصرفي الذي يعتمد على القروض فهو يزود المشروعات برؤوس أموال تندمج في رأس المال الخاص للمشروعات فهو يدخل في باب اقتصاد المساهمة الذي يرجح دون أدنى شك اقتصاد الاستدانة على اعتبار أنه يحقق تمويلا خاليا من الالتزامات التي ترهق المشروعات على عكس اقتصاد الاستدانة الذي يعتبر اقتصادا مثقلا بالديون ومفرطا في التوسع النقدي والائتماني الذي يعتبر سببا في وجود التضخم واستمراره، ومؤسسات رأس المال المخاطر لا تختصر على تقديم المال اللازم للمشروع فحسب بل تقدم أيضا المشورة الفنية والإدارية له، وهو يحتوي على نسب مخاطرة أعلى من المتوسط المتعارف عليه أثناء قيامه بتمويل الاستثمارات، وهو في الوقت نفسه يحتوي على أرباح عالية في حالة النجاح، وهو تأكيد لمبدأ أن الربحية مرتبطة إلى حد كبير بمستوى المخاطر في الاستثمار.

أما نظام المشاركة كما تبين لنا مما سبق، ذو طابع التنوع والشمول وصيغه تناسب مختلف الحالات وتغطي سائر جوانب الاحتياجات للأفراد والجماعات والمؤسسات والحكومات وتساهم في زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة الإنتاجية للدول، ويتحقق في ظله علاقات اقتصادية أساسها الغنم بالغرم على أساس المشاركة بين صاحب رأس المال والعامل الذي سيستثمر رأس المال، وهذا يؤدي إلى تحقيق العدل الإجتماعي وحسن التوزيع والتوازن الحكيم بين قوة رأس المال وجهد الإنسان دونما تعد أو تجاوز، ونظام المشاركة ليست صيغة جامدة لا تتغير ولا تتبدل، وإنما هي صيغة متبدلة تبعا للحاجة وفي حدود إطار قواعد الشريعة الإسلامية، وهذا أهم ما يميز نظام المشاركة عن سائر النظم الاقتصادية الأخرى الذي أضحى من الضروري العدول عنها، لأنها قائمة أصلا على أساس الفائدة الربوية التي ساعدت على التوسع في القروض والديون حتى صارت كارثة من الكوارث في

هذا العصر على الاقتصاد، لذا فإن التحول من اقتصاد الديون إلى اقتصاد المشاركة يبشر بتحول من الإنهيار إلى الإزدهار.

بعدما اتضح لنا مما سبق، ماهية نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة وضرورة قيامهما في مجال الحياة الاقتصادية، ترى هل يمكن التخلص من دورة التمويل البنكية التقليدية بواسطة التمويل بنظام رأس المال المخاطر؟ وهل نظام المشاركة نظام اقتصاد بديل للأنظمة الاقتصادية الوضعية ؟ وما هي العلاقة بين النظامين؟ ذلك ما سوف نراه في هذا الفصل ضمن المباحث التالية:

المبحث الأول: نظام رأس المال المخاطر نظام بديل للأنظمة التمويلية التقليدية.

المبحث الثاني: نظام المشاركة نظام بديل للأنظمة الاقتصادية الوضعية.

المبحث الثالث: العلاقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة.

المبحث الأول : نظام رأس المال المخاطر نظام بديل للأنظمة التمويلية التقليدية :

تمهيد :

يعتبر التمويل بجميع أنواعه إحدى أهم ركائز الاستثمار لأي اقتصاد في أي زمان وفي أي مكان ولذلك فإن تطوير أدوات التمويل أخذ ومازال يأخذ حيزا كبيرا من اهتمام المصرفيين الماليين والمستثمرين على حد سواء ومن ذلك التطوير برز نمط جديد من التمويل يختلف عن التمويل التقليدي في نظرته لمستويات المخاطرة في استثمارات وأعمال الشركات التي تحتاج إلى التمويل، أصطلح على تسميته برأس المال الجريء أو المغامر أو المخاطر، فهذا النظام يقوم بتمويل استثمارات تحتوي على نسب مخاطرة أعلى من المتوسط المتعارف عليه، وهو في الوقت نفسه يحتوي على أرباح عالية في حالة النجاح وهو تأكيد لمبدأ أن الربحية مرتبطة إلى حد كبير بمستوى المخاطرة في الاستثمار، فهل هذا النظام يعتبر بديلا لأشكال التمويل التقليدي؟ هذا ما سنتعرف عليه ضمن هذا المبحث الذي سوف نقسمه إلى مطلبين إثنين، نتناول في المطلب الأول، ماهية القرض وآثاره ومبررات فوائده في علم الاقتصاد الحديث ونتناول في المطلب الثاني، التمييز بين أشكال التمويل التقليدي ورأس المال المخاطر وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: ماهية القرض وآثاره ومبررات فوائده في علم الاقتصاد الحديث:

إن دراسة القرض كإيراد غير عاد تستلزم البحث في ماهيته (الفرع الأول) وآثاره ومبررات فوائده في علم الاقتصاد الحديث (الفرع الثاني) وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: ماهية القرض:

أولا: تعريف القرض وأنواعه:

1- تعريف القرض: للقرض عدة تعاريف، تنصب في معنى واحد فهناك من عرف القرض على أنه "استدانة أحد أشخاص القانون العام كالدولة مثلا، أموالا من الغير مع التعهد

بردها إليه بفوائدها"[1] ، وعرف أيضا على أنه مبلغ من المال تحصل عليه الدولة من الأفراد أو المصارف أو غيرها من المؤسسات المالية المحلية أو الدولية مع التعهد برد المبلغ المقترض والفوائد المترتبة عليه في التاريخ المحدد للتسديد وفقا لشروط العقد[2].

ووفقا لهذين التعريفين نستنتج أن القرض يتم بصورة اختيارية ويدفع غالبا بشكل نقدي ويستند إلى تشريع بعدما تتعهد الجهة المقترضة برده مع الفوائد المترتبة عليه.

2- أنواع القروض: تنقسم القروض إلى ثلاثة أنواع رئيسية وهي [3]:

أ- القروض من حيث المصدر: تنقسم القروض من حيث هذا المعيار إلى قروض داخلية وخارجية، فالداخلية يكون المقرض فيها أحد الأشخاص الطبيعية أو المعنوية المقيمين داخل إقليم الدولة بغض النظر عن جنسيته، أما الخارجية فيكون المقرض فيها أحد الأشخاص الطبيعية أو المعنوية من خارج الدولة، ونشير هنا، إلى أن القرض الداخلي يختلف عن القرض الخارجي من عدة جوانب أهمها:

- القرض الخارجي يزيد عمليا في الثروة القومية خلافا للقرض الداخلي.
- يضيف القرض الخارجي رصيدا من الثروة بالعملة الأجنبية، عكس القرض الوطني.
- يؤدي القرض الخارجي إلى تدخل الجهة المقترضة في الشؤون الداخلية للدولة المقترضة كصندوق النقد الدولي.
- القروض الخارجية اختيارية عادة، عكس القروض الداخلية التي تكون اختيارية أو إجبارية.

ب- القروض من حيث حرية الاكتتاب: طبقا لهذا المعيار تقسم القروض إلى قروض اختيارية وأخرى إجبارية، فالاختيارية هي القروض التي يكون فيها الأشخاص أحرارا في الاكتتاب فيها دون إكراه من السلطة العامة والقروض الإجبارية هي القروض التي يجبر فيها الأشخاص على الاكتتاب فيها.

1- يسري أبو العلا ، المالية العامة ، دار العلوم للنشر والتوزيع ، عنابة - الجزائر، سنة 2003 ، ص77.
2- طارق الحاج، مبادئ التمويل ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان – الأردن ، سنة 2002 ، ص.159
3- يسري أبو العلا ، نفس المرجع السابق ، ص78 و 79.
طارق الحاج ، نفس المرجع السابق ، ص162 و 163.

جـ- القروض من حيث مدتها: وتنقسم إلى قروض مؤقتة وقروض مؤبدة فالقروض المؤقتة هي القروض التي تلتزم الجهة المقترضة بالوفاء بها في الآجال والأوضاع الواردة أثناء إصدارها أما القروض المؤبدة فهي التي لا تلتزم الجهة المقترضة الوفاء بها في أجل معين مع التزامها بدفع فوائدها لحين الوفاء.

ثانيا: إصدار القرض وانقضاءه:

1- إصدار القرض[1]: يستند القرض إلى تشريع، ويشير موضوع إصداره التطرق إلى مايلي:

أ- مبلغ القرض: يصدر القرض محدد القيمة أو غير محدد القيمة ، فالمحدد القيمة هو تحديد حدا أعلى للمبلغ المراد إقراضه، أما القرض غير محدد القيمة فهو في حالة ما إذا لم تحدد الجهة المقترضة مبلغا لذلك.

ب- سندات القرض: عند إصدار القرض يأخذ شكل سندات تتمثل عادة في السندات الاسمية والسندات لحاملها والسندات المختلطة وتختلف من حيث إمكانية نقل ملكيتها، ويتم الاكتتاب في سندات القروض بالاكتتاب العام المطروح على الجمهور مباشرة أو البيع للبنوك والمصارف، نظير عمولة معينة أو البيع في سوق الأوراق المالية.

2- انقضاء القرض[2]: ينقضي الالتزام الواقع على عاتق الجهة المقترضة جراء القرض بحالات ووسائل مختلفة، يمكن ردها إلى ما يلي:

أ- الوفاء: يتم انقضاء القرض بالوفاء به تماما تجاه الجهة المقرضة لدى حلول أجله بالنسبة للقروض العامة المؤقتة، أما القروض العامة المؤبدة فإن الوفاء بها يعود لإرادة الدولة وغالبا ما يتم ذلك على أقساط ودفعات.

ب- الاستهلاك: يقصد باستهلاك القرض سداد قيمته تدريجيا على عدة دفعات إلى حاملي سنداته خلال فترة معينة وفقا لما تقضي به شروط الإصدار، وسداد الدين العام سواء عن طريق الوفاء به دفعة واحدة أو استهلاكه تدريجيا على دفعات أمر لا غنى عنه إذا أرادت الجهة المقترضة الاحتفاظ بثقة المقرضين في ائتمانها.

---

[1]- يسري أبو العلا ، نفس المرجع السابق ، ص81.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص83 و 84.

جـ- التبديل: يقصد بتبديل القرض، استبدال قرض عام جديد ذي فائدة منخفضة بقرض عام قديم ذي فائدة مرتفعة، وهذا التبديل إما أن يكون إجباريا أو اختياريا.

ثالثا: المقارنة بين أموال الملكية وأموال الاقتراض والفرق بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي:

1- المقارنة بين أموال الملكية وأموال الاقتراض [1]: يمكننا أن نحدد الفروق بين أموال الملكية وأموال الاقتراض كما يلي:

أ- **الدخل:** ونفرق بين دخل أموال الملكية وأموال الاقتراض بالأمور التالية:

- **الأولوية:** الأولوية في الحصول على الدخل لأصحاب أموال الاقتراض، يليهم أصحاب أموال الملكية.

- **المقدار:** الفوائد التي تحصل عليها أموال الاقتراض محددة وثابتة أما أرباح أموال الملكية فهي متغيرة.

- **النوع:** يطلق على الدخل المقرض فائدة، أما دخل أموال الملكية فيطلق عليها ربح.

- **التأكد:** إن أصحاب أموال الاقتراض يحصلون على فائدة ثابتة ومحددة فهم متأكدين من ذلك، أما أصحاب أموال الملكية فهم غير متأكدين من حجم الربح الذي سيحصلون عليه إلا إذا تحققت واتخذ قرار التوزيع، وبعد أن يحصل المقرضين على حقوقهم.

ب- الاستحقاق: إن أموال الاقتراض لها موعد استحقاق، عكس أموال الملكية، لا يوجد لها موعد استحقاق.

جـ- السيطرة: إن أصحاب أموال الملكية لهم الحق في التصويت والترشيح وبالتالي السيطرة على مجلس إدارة الشركة، أما المقرضين فليس لهم هذا الحق.

د- النظرة إلى الأصول: تتمثل نظرة المالكين لأصول الشركة في المحافظة على أصول الشركة وعدم تعرضها للتصفية والسعي لتحقيق الأرباح وكذلك الرغبة في ازدهار الشركة ونموها، أما نظرة أصحاب أموال الاقتراض فتتمثل في الحصول على الفوائد بالوقت المحدد بغض النظر عن تحقيق الشركة للأرباح أو عدم تحقيقها وكذلك النظرة إلى الأصول كضمان لهم، وهم على استعداد لطلب تصفيتها حتى يحصلوا على حقوقهم.

[1]- طارق الحاج ، نفس المرجع السابق ، ص145 و 146 .

2- الفرق بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي[1]:

أ- من حيث التكلفة: في حالة عدم الاستفادة من الخصم ترتفع تكلفة الإئتمان التجاري، عكس الإئتمان المصرفي التي تقل تكلفته.

ب- من حيث السهولة واليسر: الحصول على الائتمان التجاري أسهل منه على الإئتمان المصرفي، والسبب في ذلك عدم احتياج الإئتمان التجاري إلى دراسة وتحليل وضع العميل وعدم الاحتياج إلى تقديم طلبات، كما أنه في حالة الإئتمان التجاري يوجد تيسير يعطى للمدين، فقد يعطي له الدائن مهلة أخرى للسداد إذا لم يتمكن من السداد في الوقت المتفق عليه، أما في الإئتمان المصرفي يتطلب تقديم طلبات إلى البنك للحصول عليه، ويتم فحص هذه الطلبات وتحليل المركز المالي للعميل ووضعه، كما أن البنك لا يعطي تيسيرا للعميل أي لا يعطي له في حالة عدم تمكنه من الدفع في الموعد مهلة للتسديد وإذا اضطر إلى إعطاءه مهلة فإن ذلك لا يعفيه من دفع فوائد التأخير.

جـ- من حيث المرونة: يتمتع الائتمان المصرفي بمرونة أعلى مقارنة بالائتمان التجاري ففي الحالة الأولى يمكن للمقترض من الحصول على أموال نقدية تمكنه من تمويل عملياته الجارية من شراء بضاعة وسداد أثمان بضاعة للحصول على الخصم النقدي أو دفع مصاريف تشغيلية، أما في حالة الائتمان التجاري فيتم على شكل تقديم بضاعة ويمكن للمدين استخدام أصوله من بينها البضاعة في الحصول على قروض أخرى.

د- من حيث الضمانات: لا يتطلب في الإئتمان التجاري في الحالة العامة ضمانات، بينما في الإئتمان المصرفي يتطلب غالبا أن يقدم المقترض ضمانات للبنك.

الفرع الثاني: آثار القروض وتبرير الفائدة:

أولا: آثار القروض: إن للقروض كغيرها من بدائل التمويل المتاحة جملة من مزايا وعيوب وفيما يلي أهمها:

1- المزايا: وتتمثل هذه المزايا فيما يلي[2] :

أ- دعم خزينة الدولة بالمال، إذ تعتبر القروض مصدر من مصادر الإيرادات العامة.

1- نفس المرجع السابق ، ص52 و 53.

2- نفس المرجع السابق ، ص173 و 174.

ب- تمويل العجز في الموازنة العامة عندما لا تكفي الضرائب والرسوم لتمويل هذا العجز، وعدم كفاية القروض الداخلية لتحقيق هذا الهدف لضعف المدخرات وتدني الدخول.

جـ- الحصول على فائدة القرض وإصدار السندات دون سعر التعادل والإعفاء من الضرائب ، وغيرها من التحفيزات التي تلجأ إليها الدولة تبعا لظروفها.

د- استخدام القروض في مشاريع صناعية يساعد على خلق فرص عمل مما يعني إيجاد دخول للأفراد وتحسين ميزان المدفوعات والتخفيض من الواردات.

2- **العيوب:** وتتمثل هذه العيوب فيما يلي[1] :

أ- **التبعية السياسية:** إذ من المنطقي أن يملي الدائن على المدين الشروط التي تلاءم الأول وتحقق أهدافه.

ب- **التبعية الاقتصادية:** إذ تعمد الجهة المقرضة على فرض شروط اقتصادية على الدولة المقترضة كي تفي بالتزاماتها بتسديد القرض وفوائده فيؤدي إلى رفع الدعم عن السلع الأساسية، أو تخفيض قيمة العملة أو كثرة الضرائب، أو بيع الدولة لأملاكها وحصصها في المشاريع الإنتاجية والخدمية وغيرها، كي تفي بشروط القرض وإن لم تستطع يوجد ما يطلق عليه بإعادة جدولة الديون والذي تكون نتائجه أسوأ على الاقتصاد من ذي قبل.

جـ- **ظهور ما يعرف بالتمويل بالعجز:** فتغذية القروض بمصرف الإصدار يؤدي إلى بروز كتلة نقدية ضاغطة تزيد من الكمية المطلوبة على السلع والخدمات ويقابلها ضعف في الإنتاج بما يجبر الدولة على الاستيراد من الخارج لتغطية الطلب المتزايد على السلع، وهذا يعني زيادة الديون من الخارج واللجوء لاقتراض جديد، هذا الوضع يؤدي إلى إصدار نقد جديد لمقابلة الطلب المتزايد مع وجود إنتاج ضعيف غير قادر على تلبية الطلب... وهكذا ، وهذا ما يسمى بالتمويل بالعجز.

د- **حدوث حالة من الانكماش الاقتصادي:** لأن القرض يؤدي إلى اقتطاع جزء من الدخل لحساب الادخار، ويقلل الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري بالنسبة للفرد، أما الدولة فيخلق لها ذلك فائض مالي، لأنها هي التي حصلت على قيمة القروض، وفي الحالة التي لا تستطيع

1- نفس المرجع السابق ، ص 175 و 176.

فيها استخدام هذا الفائض المالي في العملية الإنتاجية، يؤدي ذلك إلى تقليل الإنتاج وخلق حالة من الانكماش.

ثانيا: تبرير فائدة القروض: إن الفائدة ثمن للنقود إلى أجل، وهي ثابتة مضمونة الأداء مقدما، مع ضمان رد رأس المال المقترض بمعنى آخر، الزيادة المحددة سلفا على رأس مال القرض، وتحسب بنسبة معينة منه وتضاف إليه عند السداد[1]، ويقرر رجال الاقتصاد أن الإئتمان وهو الإقراض إلى أجل، هو التنازل عن مال حاضر، في نظير مال مستقبل، وأساسه الثقة، وأن أهم سلعة تكون موضوعا لعملية الإئتمان، هي النقود، وثمن النقود هي الفوائد، وتجسيدا لهذا المفهوم، يطلق على مقدار الفائدة اصطلاح سعر الفائدة، بمعنى السعر المحدد، ثمنا للنقود [2].

وسوف نتناول فيما يلي ، نقطتان أساسيتان ، الأولى هي دور الفائدة في تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية – كما يسوغ لدى البعض– والثانية النظريات الاقتصادية للفائدة.

1- الفعالية الاقتصادية المتوقعة للفائدة:

أ- تحقيق الاستقرار الاقتصادي: إن الاستقرار الاقتصادي ببعديه الحقيقي والنقدي، مطلب أساسي من مطالب الأنظمة الاقتصادية على اختلافها، وهو احد الأهداف الكبرى التي تتبناها السياسات الاقتصادية الرشيدة ، وأن توافره يعد ضرورية أساسية لتحقيق المزيد من الأهداف الأخرى الأساسية مثل العدالة والنمو، ومن الذرائع التي أدت إلى اللجوء إلى القروض العامة، تحقيق هذا الاستقرار الاقتصادي من خلال إقامة المشاريع التي توفر فرص عمل وتزيد من الإنتاج والاستهلاك والدخول [3].

ب- زيادة معدلات النمو الاقتصادي: يرى مناصرو الفائدة ، أن الفائدة تسهم بفعالية في إنجاز النمو والتقدم وأن زوالها يفرمل حركة إحداث النمو والتقدم أو المزيد منهما، وليس هناك من بديل لها يتحلى بهذا القدر الهائل من الفعالية والكفاءة، وأن زوالها يعني زوالا للبنوك، ولن تكون هناك قوة اقتصادية بدون بنوك، وتتحقق زيادة معدلات النمو الاقتصادي

---

[1]- فتحي السيد لاشين، الربا وفائدة رأس المال بين الشريعة والنظم الوضعية ، دار الطباعة والنشر الإسلامية ، القاهر، سنة 1990 ، ص 56.

[2]- نفس المرجع السابق ، ص69.

[3]- شوقي أحمد دنيا ، الشبهات المعاصرة لإباحة الربا عرض.. تفنيد ، مكتبة وهبة ، القاهرة ، ط1 ، 1994 ، ص116.

من خلال استخدام وسائل حديثة في الإنتاج وتطوير وتحديث وسائل وأدوات الإنتاج القائمة[1].

جـ- توفير الأموال اللازمة للدولة: وذلك في بعض الظروف الطارئة، ويعتقد أيضا أنه في غيبة الفائدة لن تتمكن الحكومات من تمويل العجز في الموازنة ومعنى ذلك عرقلة النمو الاقتصادي من جهة وعرقلة تحسين نمط التوزيع من جهة أخرى، لأن ذلك يحتاج إلى تمويل كبير، ولا يكون ذلك إلا من خلال الاقتراض من القطاع الخاص وهو لا يتأتى في غيبة الفائدة[2].

د- تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية: يرى أنصار الفائدة أن المدخرات تلعب دورا بالغ الأهمية في النظام الاقتصادي المعاصر حيث أنها المصدر الذي يتم منه تمويل الاستثمارات عن طريق الجهاز المصرفي، وتتوقف كمية المدخرات على سعر الفائدة الحقيقي، بمعنى أن سعر الفائدة هو أداة ضرورية محورية في النظام الاقتصادي المعاصر لأنه يمثل الحافز القوي على الادخار الذي يعتبر وجوده شرطا أساسيا لوجود الاستثمارات، أي أن المدخرات ضرورية ولا يمكن وجودها في غيبة نظام الفائدة[3]. ويزعم بعض الاقتصاديين أن نظام الفائدة لا غنى عنه في ظل النظام الاقتصادي المعاصر، من حيث أنه يمارس وظيفة جد مهمة، لا يستغني عنها أي اقتصاد يريد لنفسه النمو والازدهار، تلك هي مهمة حسن تخصيص الموارد وتوزيعها على الاستثمارات المختلفة في المجتمع طبقا لأهمية هذه الاستثمارات، إضافة إلى أن الطلب على المدخرات يأتي من المستثمرين ويتوقف طلبهم على سعر الفائدة الحقيقي، ففي أي وقت من الأوقات يوجد عدد كبير من المشروعات الاستثمارية التي لا يمكن لأصحابها تمويلها من مواردهم الخاصة، ولابد من الاقتراض من الجهاز المصرفي لإنجاز هذه المشروعات، هنا يلعب سعر الفائدة دورا في توجيه المدخرات المتاحة إلى أعلى المشروعات عائدا وإلى أكثرها إنتاجية، لذا فإن إلغاء سعر الفائدة، يعني انهيار النظام المصرفي كما بينا سابقا، وبالتالي يؤدي على فوضى في توزيع الموارد، حيث في

1- شوقي أحمد دنيا ، نفس المرجع السابق ، ص 119.
طارق الحاج ، نفس المرجع السابق ، ص 160.
2- شوقي أحمد دنيا ، نفس المرجع السابق ، نقلا عن سعيد النجار، سعر الفائدة المصرفي ، جريدة الأهرام القاهرية الصادرة في 12 / 9 / 1989 ، ص 113.
3- نفس المرجع السابق ، ص 103.

غيبته لن تتجه القروض إلى أعلى المشروعات إنتاجية، ويصبح رأس المال في حكم المال المباح مثل الهواء وفي ذلك هدر اقتصادي لانهاية له [1]، وبالتالي لا يمكن القول بإلغاء الفائدة، فوجودها يتيح الفرصة للمشروعات ذات الجدوى العالية للحصول على مختلف الموارد مما يعود في النهاية بالخير على المجتمع وعلى الاقتصاد بالنمو والتقدم والمزيد منهما، ومما ذهب إليه أيضا أنصار الفائدة أن للقرض حقا في الربح، وهي الفائدة، مثله مثل العمل الذي يحصل المقترض على الربح أثناء القيام به، فالربح لا يأتي بمعزل أحدهما عن الآخر، إنما ينشأ من التزاوج بين العمل ورأس المال[2].

2- **نظريات الفائدة في علم الاقتصاد الحديث:** في كتب الاقتصاد نظريات عديدة للفائدة لتبرير مشروعيتها، ونعرض بإيجاز لأهم هذه النظريات[3]:

أ- **نظرية تفضيل السيولة:** الفكرة الأساسية لهذه النظرية أن النقد العاجل، يشكل منفعة اقتصادية ويمكن الاحتفاظ بهذه النقود دون مصاريف تذكر لسد كل الحاجات المتوقعة أو الطارئة، وعليه فإن التنازل عن النقود أو عن السيولة، لابد أن يقابلها تعويضا، هذا التعويض هي الفائدة، وعلى ذلك فالفائدة ذات طابع اقتصادي بحت.

ب- **نظرية الزمن:** يرى بعض الاقتصاديين أن الفائدة هي أجر الزمن، فهي زيادة في مقابل الزمن، ويعبر أيضا عن هذه النظرية بأسماء مختلفة كالانتظار مثلا، إلى جانب هذه النظرية هناك نظرية التفضيل الزمني، إذ يعتقد أصحابها أن الفائدة هي الفرق بين القيمة الحالية والقيمة المؤجلة، فالمال له قيمة آجلة أقل من قيمته الحاضرة، إذ الناس يفضلون العاجل على الآجل، والقرض مبادلة بين مال حاضر ومال مؤجل فيجب أن يحصل المقرض على الفرق بين القيمتين.

جـ- **نظرية المخاطر:** ومفاد هذه النظرية أن الفائدة هي بمثابة تعويض عن مخاطر الجهة المقترضة مثل الإفلاس والهروب والتهرب والاحتيال والتلاعب ومخاطر عدم السداد، وكلها مخاطر تجعل منها، بموجب هذه النظرية سببا لتقاضي الفائدة على رأس المال المقترض،

1- شوقي أحمد دنيا ، نفس المرجع السابق ، ص108 و 109.

2- نفس المرجع السابق ، ص127.

3- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص- ص61 - 68

رفيق يونس المصري ، نفس المرجع السابق ، ص- ص64 -67.

كما تجعل من تفاوت معدلها أمرا لابد منه مع تفاوت حجم المخاطر، لأن الأرباح تقل مع ارتفاع درجة ومستوى المخاطرة.

د- **نظرية الاستعمال:** وتعني أن الفائدة وفقا لهذه النظرية ثمن لاستعمال النقود أو استخدام رأس المال المقترض، فإذا استعمل القرض في أغراض الاستهلاك فيجب أن تكون له أجرة، وكذلك إذا استعمل في أغراض الإنتاج، إلا أن هذا الاستعمال الأخير يقربنا من مفهوم هذه النظرية.

هـ- **نظرية العمل المتراكم:** إن المال المقترض ليس إلا عبارة عن عمل متراكم أو عمل مخزون أو عمل غير مباشر، ويستعمل في الإنتاج جنبا إلى جنب مع العمل المباشر، فإننا نستطيع الحصول على النتيجة أو الناتج نفسه، بقليل من المال وكثير من العمل، أو بكثير من المال وقليل من العمل، أي يمكن إلى حد معين إحلال أحدهما محل الآخر.

و- **نظرية التثمير:** بعض الاقتصاديين يرى أن الريع المالي هو شبيه الريع العقاري، فالفائدة تدفع من أجل مخزون صناعي هو النقود، والريع يدفع عن الأرض، وهو مخزون طبيعي، بمعنى أن صاحب الأرض يحصل على أجرة أرضه دخلا ثابتا، من دون عمل ولا مخاطرة، فلماذا لا يحصل المقرض على فائدة، إننا إذا لم نسمح له بها، فإنه يحجم عن القرض، ويفضل عليه شراء قطعة أرض يؤجرها ويحصل على ريعها[(1)].

ز- **نظرية تأجيل الاستهلاك:** يرى أصحابها أن الامتناع عن الاستهلاك أو التقتير فيه، أو الانتظار من أجل الادخار، يعد تضحية يجب أن يكون لها تعويض أو مكافأة، فالحرمان والتضحية لهما ثمن، وهذا الثمن هو بمثابة سعر يدفع للمؤجل لقاء تأجيل الاستهلاك، بمعنى آخر أن الفائدة هي أجر جهد الادخار، ومقابل انتظار المدخر لتحقيق رغباته وتعويضه عن حرمانه من ماله، بمال يضاف إلى أصل القرض.

حـ- **نظرية إنتاجية رأس المال:** يرى أصحاب هذه النظرية أن رأس المال منتج، فهو أحد عناصر الإنتاج، ويمكننا بمساعدته أن نزيد إنتاجنا، ومن ثم يجب أن تكون له فائدة تعود عليه.

---

[1]- عبد الله بن محمد العمراني ، نظريات الفائدة عند الاقتصاديين الغربيين ، رابطة العالم الإسلامي ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد الإسلامي، 30/09/2007 , www.iifef.org-

ط- نظرية الأرصدة المتوفرة للإقراض: حسب هذه النظرية تتوفر هناك في أي لحظة أرصدة قابلة للإقراض في الاقتصاد للأغراض التالية [1]:

- أرصدة معدة للتكوين الرأسمالي الثابت.
- أرصدة معدة لتجديد الأصول الثابتة.
- أرصدة للاحتفاظ بها.
- أرصدة معدة لمواجهة المستقبل القريب والبعيد.

ويتوقف طلب القطاعات المختلفة على النشاط الاقتصادي وبالتالي يتوقف سعر الفائدة على حجم الطلب مقارنة بالعرض للغرض المعين.

ي- نظرية الربح: مفاد هذه النظرية أن معدل الربح في العادة أعلى من معدل الفائدة، والفرق بينهما يمثل الجزء الذي يتنازل عنه المقرض، في سبيل الحصول على دخل ثابت مؤكد لأعلى دخل احتمالي غير ثابت[2].

ك- نظرية الندرة: إن رأس المال نادر، فإذا كان معدل (سعر) الفائدة صفرا، صار الطلب على رأس المال غير محدود، فالموارد النادرة لها ثمن أو كلفة، بخلاف الموارد الحرة، ليس لها ثمن ولا كلفة، ورأس المال مورد نادر، لا مورد حر.

ل- نظرية الأجير أو بخس المستقبل: وهي أن المال الحاضر أعلا قيمة من المال المستقبل من نفس النوع وبكمية متساوية إذ توجد نزعة نفسية لدى الفطرة البشرية، لتفضيل المال الحاضر، على المال المستقبل[3].

المطلب الثاني: التمييز بين أشكال التمويل التقليدي ورأس المال المخاطر:

لا يعتبر رأس المال المخاطر من أشكال التمويل التقليدي حيث لا يوجد تطابق بينهما سواء من حيث طريقة التدخل أو مستوى المخاطر المأخوذة في الاعتبار، أو تتابع مراحل الدعم المالي طبقا لدورة التمويل أو المكاسب المتحققة إلى آخره، وهذا ما سنتعرف عليه في هذا المطلب ضمن الفرعين التاليين:

1- نفس الموقع السابق، 30/09/2007 , www.iifef.org-
2- نفس الموقع السابق، 30/09/2007 , www.iifef.org-
3- نفس الموقع السابق، 30/09/2007 , www.iifef.org-

الفرع الأول: التخلص من دورة التمويل البنكية التقليدية:

على الرغم من أنه قد يحدث عملا، نوعا من التقارب بين أشكال التمويل التقليدي وأشكال رأس المال المخاطر، إلا أنه مع ذلك توجد فواصل رئيسية بين عرض التمويل التقليدي وعرض رأس المال المخاطر، في مقدمتها التخلص من دورة التمويل البنكية التقليدية إذ لا يقدم رأس المال المخاطر قروضا إلا نادرا، والأصل أن يشارك في رأس المال المشروع (الأسهم) أو في شبه رأس المال (كالسندات القابلة للتحول إلى أسهم) هذا من جهة ومن جهة أخرى، لا يعتمد رأس المال المخاطر على المعايير التقليدية للمقرضين، وعلى الأخص اتجاه نتائج المشروع في الماضي، وإنما يعتمد على معايير أخرى تعتمد على المستقبل أكثر من الماضي، وهي المعايير اللازمة للكشف عن آفاق النمو المرتفعة للشركة في المستقبل (مثل كفاءة وفعالية المشروع وتقييم التكنولوجيا المستخدمة، وخبرة وكفاءة وتخصص فريف الإدارة، والخصائص الذاتية للسوق الذي يعمل به من حيث حجمه ومعدل تطوره، والعملاء المحتملين) [1].

الفرع الثاني: كيفية متابعة رأس المال المخاطر للمشروعات:

إضافة إلى التخلص من دورة التمويل البنكية التقليدية هناك فواصل رئيسية أخرى بين عرض التمويل التقليدي وكيفية متابعة رأس المال المخاطر للمشروعات تتمثل فيما يلي:

أولا: توقيت وهدف التدخل وحجم عنصر المخاطرة: يرد تدخل رأس المال المخاطر بعد تدخل مؤسسات التمويل التقليدية، إذ من المفروض أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر لا تستجيب للمعايير التقليدية التي يتطلبها سوق المال، ويتمثل الحافز الأساسي لتدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في فائض القيمة (الربح الرأسمالي) المتوقع حدوثه حال الخروج من المشروع وليس للعوائد الجارية (الفوائد) التي يستند عليها القرض، وتخضع لمساهمات المشروع وليس أيضا للعوائد الجارية (الفوائد) التي يستند عليها القرض، وتخضع المساهمات المحققة بواسطة رأس المال المخاطر لمستوى مخاطر أعلى، وتعود – احتماليا– بواسطة تفاوت ضخم في الإيرادات المتوقعة[2].

---

[1]-BATTINI (Pierre) et Al , Capital risque , op. cit., P23.

[2]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 73.

ثانيا: مدى متابعة المشروعات: تتميز مؤسسات رأس المال المخاطر بأنها مؤسسات تمويل إيجابية أكثر منها سلبية، فمن زاوية ممارسة الحرفة يفترض في مؤسسة رأس المال المخاطر أنها شريك نشط لا يتوقف على أن يكون مجرد مضخة مالية للمشروعات وإنما يضيف قيمة معينة إليها بما يقدمه لها من إرشادات ونصائح ومساعدات في مختلف المجالات، هذه القيمة المضافة تعتبر في مراحل معينة من حياة المشروع ضرورية للغاية وهي تمثل وسيلة مؤسسات رأس المال المخاطر في إدارة الخطر، وينشأ عنها وجود علاقة من نوع خاص بين عالم الصناعة وعالم المال، طبقا لها توضع مؤسسة رأس المال المخاطر في موقع وسط بين المشروع والممول التقليدي[1].

إن مؤسسات رأس المال المخاطر تعمل بطبيعتها في منطقة المخاطر الصعبة، والتي تتخذ أشكالا متنوعة (مخاطر نشأة، مخاطر فنية، مخاطر تجارية، مخاطر عامة)، فلا شك إخفاق المشروع المختار من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر (وما يستتبعه من اضطرار المخاطرين إلى بيع حصصهم بأقل من قيمتها أو حتى فقدها تماما) قد يعرض خلود تلك المؤسسة للخطر، ومن الملاحظ أن جزء فقط من المشروعات التي تمولها مؤسسات رأس المال المخاطر هو الذي ينجح، في حين توجد حالات عديدة تظل فيها الشركات الناشئة ضعيفة. وأمام ذلك ينبغي على مؤسسات رأس المال المخاطر ألا تضع كامل مالديها في المشروعات ذات المخاطر المرتفعة، وإنما ينبغي عليها استثمار جزء من محفظتها في أوجه الاستثمارات الآمنة (المشروعات ذات المخاطر المحدودة) بحيث تغطي المكاسب المحققة في موضع آخر، الخسارة المحتملة من الاستثمار في الشركات المرتفعة المخاطر، بل إن عليها كذلك ألا تركز على مشروع واحد ناشئ أو خطر[2].

وعلى أية حال، ينبغي على مؤسسات رأس المال المخاطر أن تفحص بعناية المشروعات ذات المخاطر المرتفعة قبل أن تتعهدها (عادة تجري الدراسة لمدة ثلاثة شهور قبل إصدار القرار)، وبصفة خاصة ينبغي عليها أن تختبر [3]:

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 74 و 75.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 75.
[3]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص 76، نقلا عن:
- Cherif Mondher, L‘age d‘or du capital risque français, techniques financières et développement Juin- Septembre, N° 55-56 , 1999, p19.

1- قوة وضعف المشروع، والعقبات التي يقابلها، وتلك التي ينتظر أن يقابلها، والمخاطر المتصلة بأفكار ومقترحات المشروع وخطط تطوره.

2- المحيط الذي يعمل فيه، فينبغي أن يكون هذا المحيط ، خاصة في ظل التوجه نحو اقتصاد السوق والعولمة ، أقرب ما يكون لذلك السائد في المجموعات الصناعية الكبرى من جهة ، ومؤسسا على التكنولوجيا المتطورة من جهة أخرى، فذلك يحقق له إمكانية التطور والصمود النسبي في السوق.

3- إستراتيجية عمل المشروع، ومدى تحقيقها للاعتبارات المفضلة التالية: التخصص لا التنوع ، وحيازة مستمرة للتقدمات التكنولوجية وفريق إداري كفء.

المبحث الثاني : نظام المشاركة نظام بديل للأنظمة الاقتصادية الوضعية :

تمهيد :

إن ملكية المال هي محور النشاط الاقتصادي في أي مجتمع، والإسلام امتدت تعاليمه الاقتصادية إلى تنظيم ملكية المال وتنظيم وسائل كسبه، وأساليب وصيغ تنميته واستثماره من خلال بيان قوى نظام قائم على قاعدة المشاركة تجنبا لمضار سعر الفائدة على الحياة الاقتصادية والاجتماعية، وتظافر عناصر الإنتاج وتعاونها مع مراعاة الجانب الأخلاقي الذي يميزه عن النظم الوضعية وتحقيق علاقات اقتصادية أساسها الغنم بالغرم، هذه الميزة، طرحت نظام المشاركة على الساحة الاقتصادية كنظام بديل للأنظمة الاقتصادية الوضعية وذلك بالتحول من اقتصاد الديون إلى اقتصاد المشاركة، لذلك سوف نتعرض في هذا المبحث على الممنوع من المعاملات الإسلامية الذي يرجع أساسا إلى الربا وما يؤدي إليه ضمن المطلب الأول ونخصص المطلب الثاني للأدوات الكمية والكيفية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل المتاحة في إطار نظام المشاركة، أما المطلب الثالث فسوف نتناول فيه تجربة البنوك السودانية في تطبيق بعض أساليب التمويل بنظام المشاركة.

المطلب الأول: تحريم الربا :

نتناول في هذا المطلب تعريف الربا وحكمه في الشريعة الإسلامية وأنواعه، وفي هذا السبيل يتعين أن نتعرض للحكمة من تحريم الربا ومضار فوائده والفرق بينه والربح المشروع وما يترتب على ذلك من آثار، كما نتعرض على المأخذ العام على نظريات الفائدة التي تطرقنا إليها في المبحث الأول في هذا الفصل، ونتناول هذه المسائل تباعا:

الفرع الأول: تعريف الربا وحكمه وأنواعه:

أولا: تعريف الربا: الربا – لغة – الزيادة والنماء، يقال ربا الشيء إذا زاد، ويقال أربى فلان على فلان، أي زاد عليه، ويسمى المكان المرتفع، ربوة لزيادة فيه على سائر الأمكنة[1]، يقول الله تعالى:﴿ فَإِذَآ أَنزَلۡنَا عَلَيۡهَا ٱلۡمَآءَ ٱهۡتَزَّتۡ وَرَبَتۡ ﴾ [1] أي زادت ونمت،

[1]- ابن منظور ، لسان العرب ، نفس المرجع السابق ، ج14 ، ص304 ، (مادة: ربا).

فمادة الربا تتضمن الزيادة، وقوله تعالى:﴿ أَن تَكُونَ أُمَّةٌ هِيَ أَرْبَىٰ مِنْ أُمَّةٍ ﴾ [2] أي أكثر عددا.

أما معناه الشرعي فهو فضل مال مشروط بلا عوض، في معاوضة مال بمال ، أو هو الفضل الخالي من العوض في البيع[3] .

وهذا التعريف يشمل في عمومه كل زيادة دون مقابل في أي عقد من عقود المعاملات بين صنفين من نفس النوع.

ثانيا: حكم الربا: الربا محرم ومنهي عنه شرعا، وقد عده العلماء من الكبائر، وقد حرم الله الربا بنصوص محكمة قاطعة في الكتاب الكريم، وأن حرمته أيضا ثبتت بالسنة والإجماع.

أما الكتاب، فقوله تعالى:﴿ٱلَّذِينَ يَأْكُلُونَ ٱلرِّبَوٰاْ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِى يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيْطَٰنُ مِنَ ٱلْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوٓاْ إِنَّمَا ٱلْبَيْعُ مِثْلُ ٱلرِّبَوٰاْ ۗ وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلْبَيْعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْ ۚ ﴾[4].

إن الله – سبحانه وتعالى– أخبر بأن الربا محرم، وهذا الإخبار مراد به التحريم وأن الوعيد الشديد المذكور في الآية يدل على حرمته وعلى كونه كبيرة من الكبائر[5].

وقوله تعالى: ﴿ يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ ٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَذَرُواْ مَا بَقِىَ مِنَ ٱلرِّبَوٰٓاْ إِن كُنتُم مُّؤْمِنِينَ ، فَإِن لَّمْ تَفْعَلُواْ فَأْذَنُواْ بِحَرْبٍ مِّنَ ٱللَّهِ وَرَسُولِهِۦ ۖ ﴾ [6].

إن هذه الآية فيها وعيد شديد لمن يتعامل بالربا ولم يكف عنه، وهذا الوعيد هو الحرب من الله ورسوله– صلى الله عليه وسلم– وهذا الوعيد الشديد يدل على حرمة الربا وعلى كونه كبيرة من الكبائر، إذ لا وعيد شرعا إلا على كبيرة[7].

---

[1]- سورة فصلت ، آية رقم 39.

[2]- سورة النحل ، آية رقم 92.

[3]- السرخسي ، المبسوط ، دار الكتب العلمية ، بيروت ، ط1 ، 1993 ، ج12 ، ص 109.

[4]- سورة البقرة ، آية رقم 275.

[5]- رمضان حافظ السيوطي ، فوائد البنوك والاستثمار والتوفير في ضوء الشريعة الإسلامية ، مكتبة وهبة ، القاهرة- جمهورية مصر العربية ، ط1 ، سنة 1994 ، ص11.

[6]- سورة البقرة ، آية رقم 279.

[7]- نفس المرجع السابق ، ص11.

وقوله تعالى:﴿ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَٰلِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴾ [1].

يبين الله –عزوجل– في هذه الآية أن أية زيادة على رأس المال، مهما قلت أوكثرت، تعتبر من الربا المحرم، وهذا الحكم خاص بالمدين الموسر، أما المدين المعسر فيبين حكمه قوله تعالى:﴿ وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَن تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ﴾ [2]. والمقرر شرعا، أن الربا المحرم بالكتاب الكريم هو ربا الديون المحرم لعينه وذاته وهو المقصود الأصلي بتحريم الربا، وهو الذي ذاع وانتشر وعمت بلواه الأمة الإسلامية في العصر الحديث[3].

أما السنة، فما روي عن جابر– رضي الله عنه– أن البني– صلى الله عليه وسلم–« لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه وقال هم سواء »[4].

إن اللعن يدل هنا على أن المنهي عنه محرم شرعا، وأنه كبيرة من كبائر الذنوب إذ لا لعن شرعا إلا على كبيرة[5].

وكذلك ما رواه البخاري ومسلم عن أبي هريرة – رضي الله عنه–، أن رسول الله – صلى الله عليه وسلم – قال: «اجتنبوا السبع الموبقات –أي المهلكات–، قالوا وما هن يا رسول الله ؟ قال: الشرك بالله، والسحر، وقتل النفس التي حرم الله إلا بالحق، وأكل الربا، وأكل مال اليتيم، والتولي يوم الزحف، وقذف المحصنات الغافلات المؤمنات»[6].

وبينت السنة أيضا أن الربا إلى جانب حرمته فهو من كبائر الإثم والفواحش.

روى الدار قطني، عن عبد الله بن حنظلة، أن النبي– صلى الله عليه وسلم، قال: «درهم ربا يأكله الرجل وهو يعلم أشد من ست وثلاثين زنية »[7].

1- سورة البقرة ، آية رقم 279.

2 - سورة البقرة ، آية رقم280.

3 - علي السالوس ، حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي ، مطبعة أمزيان ، الجزائر ، ص20.

4 - رواه مسلم ، كتاب المساقاة ، باب لعن آكل الربا وموكله ، رقم106 ، ج3 ، ص1219.

5 - رمضان حافظ السيوطي ، نفس المرجع السابق ، ص12.

6- رواه البخاري ، كتاب الوصايا ، باب قول الله تعالى : ﴿ إِنَّ ٱلَّذِينَ يَأْكُلُونَ أَمْوَٰلَ ٱلْيَتَٰمَىٰ ظُلْمًا إِنَّمَا يَأْكُلُونَ فِى بُطُونِهِمْ نَارًا ۖ وَسَيَصْلَوْنَ سَعِيرًا ﴾ (سورة النساء آية رقم 10) ، الرقم 2766 ، ج2 ، ص 295.

7 - رواه أحمد في مسنده ، تحقيق مجموعة من المحققين ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، ط1 ، 1999، رقم21957، ج36، ص288.

أما الإجماع ، فقد أجمعت الأمة الإسلامية سلفا وخلفا عن تحريم الربا سواء أكان قليلا أو كثيرا، ربا فضل أو نسيئة[1].

أما عن أشكال تطبيق الربا في الوقت الحاضر، فيجمع الفقهاء على أن معدل الفائدة الذي تطبقه البنوك حاليا هو ربا النسيئة المحرم قطعا، بل إن فوائد البنوك أسوأ من ربا الجاهلية، لأنه بالمقارنة بين الإثنين نجد ما يأتي[2]:

1- أن أهل الجاهلية كانوا يقرضون نقودا فعلية وهي الدنانير الذهبية والدراهم الفضية، أما البنوك فإنها إلى جانب إقراض ما لديها من ودائع تأخذ فوائد ربوية على ما خلقته من إئتمان أو نقود.

2- الفائدة في الجاهلية كانت تحدد بالتراضي، أما المقترض من البنوك فتفرض عليه الشروط فرضا ولا يملك تغييرها.

3- أهل الجاهلية يأخذون الفوائد في نهاية المدة،أو مقسطة على أقساط شهرية،أما البنوك فإنها تحسب الفائدة وتخصمها من البداية قبل أن يأخذ المقترض القرض، وينتفع به.

4- القروض في الجاهلية كانت نستخدم في الاستثمار الفعلي والتصدير والإستراد، إذ كانوا يأخذون القروض لرحلة الشتاء والصيف، إلى جانب القراض، أما البنوك الربوية فإنها تقترض لتقرض كما هو معروف من طبيعة عملها، فهي لا تستثمر ولا تقوم بأي لون من ألوان التنمية، أو المشاركة، وهي في الإقراض تنظر للضمانات فقط، ولا يعنيها النفع أو الضرر.

وعلى أية حال وبعد كل الجهود التي أثبتت ربوية فوائد البنوك وتحريمها نجد من المسلمين من يدافع عنها لأسباب مختلفة، ولسنا هنا بصدد الرد فقد كفانا هذا العناء علماء الأمة.

ونود في الأخير أن نختم حديثنا عن حكم الربا، بما جاء في قرارات مجمع البحوث الإسلامية بالأزهر الشريف الذي فصل في هذه القضية حيث جاء فيها [3]:

1- السيوطي ، نفس المرجع السابق ، ص12.
2 - علي السالوس ، نفس المرجع السابق ، ص101 و 102.
3- مجلة الاقتصاد الإسلامي ، العدد 66 ، جمادي الأولى 1407هـ – جانفي1987 ، ص 22.

أ- الفائدة على أنواع القروض كلها ربا محرم، لا فرق في ذلك بين ما يسمى بالقرض الاستهلاكي وما يسمى بالقرض الإنتاجي، لأن نصوص الكتاب والسنة في مجموعها قاطعة في تحريم النوعين.

ب- كثير الربا وقليله حرام كما يشير إلى ذلك الفهم الصحيح في تحريم النوعين .

جـ- الإقراض بالربا محرم لا تبيحه حاجة ولا ضرورة، والاقتراض بالربا محرم كذلك، ولا يرتفع إثمه عن المقترض إلا إذا دعت الضرورة.

ثالثا: أنواع الربا: أجمع علماء المسلمين على أن الربا المحرم شرعا نوعان وهما:

1- ربا الديون: و يشمل ربا النسيئة، وهي الزيادة التي ينالها الدائن من مدينه نظير التأجيل وقد سمي بربا النسيئة لأن الزيادة تكون بسبب النسيئة أو الزمن، وهذا النوع يحدث إذا جرى تأجيل قبض أحد البدلين المختلفين في الصنف ولو مع الزيادة، ويسمى هذا النوع بربا الجاهلية كما يسمى بربا القرآن لأن تحريمه ثبت بنص القرآن الكريم كما بينا سابقا[1].

نشير هنا إلى أن الدين أعم من القرض، ونظرا لأن القرض يمثل عادة العنصر البارز في الدين، كما أنه عادة ما يكون مجال الربا، فقد اشتهر هذا النوع من الربا بأنه ربا القرض[2].

2- ربا البيوع: جاءت السنة النبوية الشريفة، بتحريم نوع آخر من الربا، لم يكن معروفا عند العرب في الجاهلية، وهو ربا البيوع وأدلة تحريمه هي:

- ما رواه عبادة بن الصامت - رضي الله عنه - أن رسول الله- صلى الله عليه وسلم- قال: «الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والشعير بالشعير والتمر بالتمر والملح بالملح مثلا بمثل سواء بسواء، يدا بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد»[3].

- ماورد عن أبي سعيد الخدري - رضي الله عنه - أن رسول الله- صلى الله عليه وسلم- قال: « الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والملح بالملح مثلا بمثل يدا بيد ، فمن زاد أو استزاد فقد أربى ، الآخذ والمعطي سواء» [4].

1- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص 42.
2- شوقي أحمد دنيا، نفس المرجع السابق ، ص11.
3- رواه مسلم ، كتاب المساقاة ، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقدا ، رقم 4039 ، ج6 ، ص16.
4- رواه مسلم ، كتاب المساقاة ، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقدا ، رقم 4040 ، ج6 ، ص17.

– ما رواه أبو سعيد الخدري وأبو هريرة من أن الرسول – صلى الله عليه وسلم– استعمل رجلا على خيبر، فجاءه بتمر جنيب (أي تمر جيد)، فقال رسول الله– صلى الله عليه وسلم– أكل تمر خيبر هكذا ؟ قال: لا، والله يارسول الله ، إنا لنأخذ الصاع من هذا بالصاعين، والصاعين بالثلاثة، فقال رسول الله– صلى الله عليه وسلم– لا تفعل، بع الجمع (أي التمر المختلط) بالدراهم، ثم ابتع بالدراهم جنيبا[1].

– وروى أبو سعيد أيضا، أنه جاء بلال إلى النبي – صلى الله عليه وسلم– بتمر برني (جيد) فقال له النبي – صلى الله عليه وسلم– : «من أين هذا ؟، فقال بلال: كان عندي تمر رديء، فبعت منه صاعين بصاع، لنطعم النبي– صلى الله عليه وسلم– فقال النبي – صلى الله عليه وسلم– عند ذلك: أوه أوه عين الربا،عين الربا، لا تفعل ولكن إذا أردت أن تشتري فبع التمر ببيع آخر ثم اشتر به» [2].

وربا البيوع لا يقع إلا في حالة المبادلة، أو المقايضة بين نوعين، من الأموال المبينة في هذه الأحاديث، وما في معناها، وهذه الأصناف الستة، تسمى في الفقه الإسلامي بالأموال الربوية، أي التي يجري فيها الربا، إذا بيعت بجنسها، أو بجنس آخر من الأجناس الواردة في هذه الأحاديث، المساوية لها في البيع، وهو الكيل أو الميزان[3]، وحكمة تحريم ربا البيوع في هذه الأصناف هي سد الذريعة، إلى ربا الديون، لئلا يتدرجوا من الربح المعجل نقدا، إلى الربح المؤجل نسيئة، وليوصد باب التعامل بالمقايضة، في الصنف الواحد بجنسه، لأنه مظنة التعسف والجور، من أحد الطرفين، وليلجأ الناس إلى معيار التقويم العادل، الذي أشار إليه الرسول– صلى الله عليه وسلم– وهو بيع الجنس بالثمن، ثم شراء ما يحتاجه من نفس الجنس، أو من غيره، وثمة حكمة خاصة بالذهب والفضة، هي عدم الاتجار بالنقود[4].

وربا البيوع نوعان: فضل ونساء، والفضل هو بيع الجنس بجنسه، وربا النساء هو بيع الجنس بجنسه أو بجنس آخر من الأموال الربوية، المشار إليها في الحديث، بشرط تساويهما في المعيار الشرعي، أي كانا مكيلين أو موزونين، وكان أحد البدلين نقدا، أي معجلا،

1- رواه البخاري ، كتاب البيوع ، باب إذا أراد بيع تمر بتمر خير منه ، رقم 2201 / 2202 ، ج2 ، ص113.
2- رواه البخاري ، كتاب الوكالة ، باب إذا باع الوكيل شيئا فاسدا فبيعه مردود ، رقم 2312 ، ج2 ، ص 150.
3- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص 18.
4- ابن قيم الجوزية ، نفس المرجع السابق ، ص157.
السنهوري ، مصادر الحق في الفقه الإسلامي دار إحياء التراث العربي ، ج3 ، سنة 1967 ، ص 236.

والآخر نسيئة، ولو كانا متساويين في المقدار، فربا الفضل لا يجري إلا في مبادلة الجنس الواحد بجنسه، وربا النساء، يجري في مبادلة الجنس بنفسه، أو بجنس آخر، بالشرط المذكور[1].

وبديهي أنه يشترط جريان ربا البيوع، أن يكون كل من البدلين من ذات الأجناس المحددة في الحديث الشريف أو ما كان في مثل معناها، وفي ذلك تفصيلات وتفريعات، واختلاف بين الفقهاء، في تحديد الأموال الربوية التي يمكن أن تقاس على الأصناف الواردة في الحديث، لا محل للخوض فيها في هذا المطلب من هذا البحث، وربا البيوع أدنى في تحريمه من ربا الديون لأنه مقرر بالسنة لا بالكتاب، كما أنه محرم، تحريم وسائل، لا تحريم مقاصد، بمعنى أنه غير محرم لذاته وعينه، ولكنه محرم، سدا للذريعة إلى ربا الديون، وقد تضاءلت أهمية ربا البيوع كثيرا في العصر الحديث، لانقراض التبادل عن طريق المقايضة[2]، وهي المجال الحقيقي لربا البيوع .

ونؤكد أن الربا بمختلف أنواعه وصوره ومجالاته وأساليبه، سواء ما عرفته الجاهلية أو ما عرف منه بعدهم أو ما سوف يعرف له من أشكال وأساليب في المستقبل كله محرم تحريما قطعيا، لا فرق بين صورة وأخرى في ذلك، حيث إن العبرة بالمضمون والجوهر وليس بالصورة والمظهر، فأية زيادة متفق عليها في الدين، مهما كانت شخصية كل من الدائن والمدين، وسواء أكانا معا أو أحدهما فردا طبيعيا أو مؤسسة أو حكومة، وسواء تمت الزيادة هذه برضا الطرفين أو بإذعان من أحدهما، وسواء سميت فائدة أو عائدا أو منحة أو جائزة أو غير ذلك، وسواء أكان غنيا أم فقيرا، وسواء أكان الدين لقرض استهلاكي أو لقرض إنتاجي، كل ذلك هو ربا[3]. ولو كان للصورة المعنية أثر في الحكم لما قال الرسول- صلى الله عليه وسلم- في شأن صورة لم تكن معهودة: «عين الربا»[4].

1- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص 19.
2- نفس المرجع السابق ، ص19 و 20.
3- شوقي أحمد دنيا ، نفس المرجع السابق ، ص12.
4- ابن تيمية ، مجموع الفتاوى ، مكتبة المعارف ،المغرب ، ج29 ، ص 285.

وفي ذلك يقول ابن القيم رحمه الله "إن الأمة لم يستحل أحد منها الربح الصريح، وإنما استحل باسم البيع وصورته ، فصوروه بصورة البيع، وأعاروه لفظه ، ومن المعلوم أن الربا لم يحرم لمجرد الصورة واللفظ، وإنما حرم لحقيقته ومعناه ومقصوده"[1].

واليوم وللأسف يستحل الربا باسم الاستثمار وتوظيف الأموال وغيرها من الأسماء والمصطلحات.

الفرع الثاني: الحكمة من تحريم الربا :

يمكن إجمال الحكمة من تحريم الربا في الإسلام بوجه عام في النقاط التالية:

أولا: الاستغلال والظلم: الربا يفضي إلى انقطاع المعروف بين الناس من القرض الحسن ونحوه، ويضفي على الإنسان المرابي صفات معنية كالبخل والأنانية وكنز المال والطمع، ويطبع الناس بطابع الأثرة والأنانية، وعبادة المال، بينما الإسلام يقيم العلاقات الاجتماعية بين الناس على أساس المعروف والتعاون، ويربي الناس على التراحم والتعاطف، وأن يكون كل منهم عونا للآخر، لاسيما عند شدة الحاجة، بما يؤدي إلى تهذيب النفوس وإصلاح حال المجتمع، والغالب أن المقرض يكون غنيا والمستقرض يكون فقيرا، فالقول بتجويز الربا تمكين للغني من أن يأخذ من الفقير الضعيف مالا زائدا وهذا يؤدي إلى استغلال الأغنياء لحاجة الفقراء كما أنه يفسد العلاقة بين الأفراد مما يؤدي إلى الصراع بين الطبقتين وانتشار الكره والبغضاء بينهما، وذلك غير جائز برحمة الرحيم[2]. وهناك من يعتبر أن العبودية أساس للتحريم، إذ كان الحر يباع في الدين أول الإسلام إذ لم يكن له مال يقتضيه عن نفسه، حتى نسخ الله ذلك[3]، فقال- عزوجل-﴿ وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ﴾ [4]، فقد نزلت هذه الآية حماية للفقراء والمحتاجين والمعوزين، وكذلك صيانة المجتمع الإسلامي الناشئ من أن يدمره الطمع في المال والجشع في اقتضاء الديون بمضاعفتها في مقابل التأخير، حتى يسد الباب أمام فرص استرقاق المؤمنين[5]. و بتحريم الربا يستشعر الغني

1- ابن قيم الجوزية ، نفس المرجع السابق ، ص 352.

2- الرازي ، التفسير الكبير ، دار الكتب العلمية ، بيروت ، ج$_2$ ، ط$_1$ ، 1990 ، ص 529.

3- القرطبي ، الجامع لأحكام القرآن ، دار الكتب العلمية ، ط$_1$ ، ج$_3$ ، بيروت ، 1988، ص371.

4- سورة البقرة ، آية رقم 280.

5- منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص235

مقتضيات التكافل مع من يعوزهم المال وهم الأكثر مما يؤدي إلى توقي عواقب سخطهم والحفاظ على تدفق نشاطهم الاقتصادي الذي تضار الأمة من وهنه أشد الضرر[1].

ثانيا: الانصراف عن العمل المنتج: الربا يمنع الناس من الانشغال بالمكاسب مما يفضي إلى انقطاع مصالح الخلق بترك الصناعات والعمارات والتجارات والحرف، ذلك لأن صاحب الدرهم إذا تمكن بواسطة عقد الربا من تحصيل الدرهم الزائد نقدا كان أو نسيئة، خف عليه اكتساب وجه المعيشة فلم يكد يتحمل مشقة الكسب والتجارة والصناعات الشاقة، وذلك يفضي إلى انقطاع منافع الخلق[2]، وهذا مناف لقيم الإسلام التي تدعو إلى العمل وتقديسه، فالفائدة الثابتة لرأس المال، وهي بعينها الربا، وراء الأزمات الاقتصادية ونوبات الكساد والبوار وأحد الأسباب الرئيسية لتكدس الثروات، وتضخم الأسعار، واختلال توزيع الثروة القومية بين الناس، وزيادة الهوة بين فقر الفقراء، وتخمة الأغنياء، فيثير الاضطراب وعدم الاستقرار في المجتمع، ويصيبه بالانهيار والتفكك ، وصدق الله العظيم الذي وصف آكلة الربا بأنهم: ﴿إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِى يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيْطَٰنُ مِنَ ٱلْمَسِّ ۚ﴾ [3].

ثالثا: حكمة التحريم تعبدية : يجب أن يؤمن المسلم بأن هناك استحالة عقائدية في أن يحرم الله –عزوجل– أمرا لا تقوم أمور البشر إلا به، كما أنه ليس من المقبول أو المنطقي أن يكون هناك أمر خبث ويكون في نفس الوقت حتميا لقيام الحياة وتقدمها[4]، ولنهب أن الله تعالى نهانا عنه دون أن يكلفنا البحث عن حكمة تحريمه وعلة النهي عنه، فالحكمة عند الله تعالى قد لا تدركها عقولنا وتخفى على أفهامنا ، إذ أن أفعاله تعالى لا تخلو من الحكم، وأوامره ونواهيه مليئة بالأسرار والعبر، ما بال أمر الربا حكمة النهي عنه ظاهرة، وعلة تحريمه واضحة، يدركها الفهم ويحيط ببعض أسرارها العقل، وقد يعرفها العامة فضلا عن الخاصة، ولهذا فحكمة تحريم الربا معروفة، وعلة النهي عنه محسوسة ومشهورة، يحيط بها علمنا ويدركها فهمنا ويستشف أسبابها عقلنا[5].

---

[1]- الرازي ، نفس المرجع السابق ، ص 193.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص529.
[3]- سورة البقرة ، آية رقم 275.
[4]- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص 44.
[5]- السيوطي ، نفس المرجع السابق ، ص 14.

والمحصلة النهائية أن الحكمة من تحريم الربا يعود إلى العبودية والظلم والاستغلال ومضاعفة الدين على الفقير المحتاج، والإكراه والاضطرار، و الانصراف عن العمل المنتج ومحافظة على معيار للقيمة لأن النقود لا تلد النقود، فهو ميزان لتقدير قيمة الأشياء التي ينتفع بها الناس في معايشهم وكذلك فإن الحكمة من تحريمه هو كونه زيادة لا يقابلها عوض، ففي البيع ينتفع المشتري بالسلعة انتفاعا حقيقيا، لأن من يشتري قمحا مثلا فإنه يشتري ليأكله أو ليبذره أو ليبيعه، وهو في كل ذلك ينتفع به انتفاعا حقيقيا، والثمن في هذا مقابل للمبيع مقابلة مرضية للبائع والمشتري باختيارهما وأما الربا وهو عبارة عن إعطاء الدراهم والمثليات وأخذها مضاعفة في وقت لاحق، فما يؤخذ منه زيادة على رأس المال لا مقابل له من عين ولا عمل، وهي لا تعطي بالرضا والاختيار بل بالكره والإضرار[1].

الفرع الثالث: مضار الفائدة والفرق بينهما وبين الربح وتقدير نظرياتها:

أولا: مضار الفائدة: للفائدة أضرار عديدة على كيـــان الأمة والشعوب في جميع نواحي الحياة الاجتماعية والسياسية والاقتصادية ، ونحاول إجمال هذه المضار بإيجاز فيما يلي:

1- الأضرار الاجتماعية والسياسية للفائدة:

أ- تطبع الشخص بطابع الأثرة والأنانية، وتحجر القلب، وتقطع ما بين الناس من روابط فتجعل مصلحة الموسرين متناقضة مع مصلحة الطبقات الفقيرة، وكذلك الحال بالنسبة للدول الغنية والفقيرة [2].

ب- مضاعفة الدين على المدين من غير نفع يراه، وهذا إضرار به وزيادة مال الدائن من غير عمل يقوم به، وذلك على مستوى الأفراد والدول، فكثيرا ما كان الربا أداة لاستعمار البلاد وأداة لاستنزاف خيرات الأمم والشعوب،فوصلت إلى مرحلة قريبة من الإفلاس[3].

---

[1] - ابن العربي ، أحكام القرآن ، دار المعرفة ، بيروت ، ج1 ، ص 242.
[2] - فتحي السيد لاشين ، مضار الفائدة ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، بنك دبي الإسلامي العدد 15 ، صفر 1403 هـ ، ص 26 و 27.
[3] - عيسى عبده ، الربا ودوره في استغلال موارد الشعوب ، نفس المرجع السابق ، ص27.

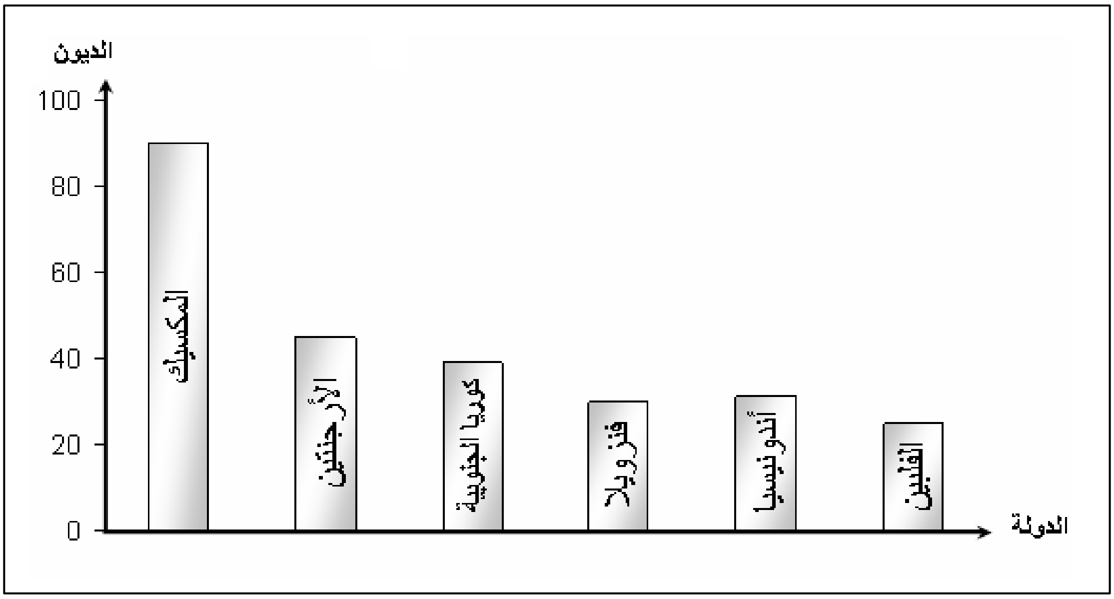
جاء في التقرير الصادر عن صندوق النقد والبنك الدوليين سنة 1984 عن ديون الدول النامية، أن هناك ست دول كادت أن تعلن إفلاسها بسبب تراكم الفوائد الربوية، التي عجزت عن دفع الفوائد ناهيك عن دفع أصل الديون وهذه الدول هي [1] :

جدول رقم (12): الدول التي كادت أن تعلن إفلاسها بسبب تراكم الفوائد الربوية.

الدولة	ديونها بالمليار دولار	الدولة	ديونها بالمليار دولار
المكسيك	90	فنزويلا	30
الأرجنتين	45	إندونيسيا	31
كوريا الجنوبية	39	الفلبين	25

المصدر: التقرير الصادر عن صندوق النقد والبنك الدوليين، سنة 1984.

ويمكن ترجمة هذا الجدول على شكل تمثيل بياني بواسطة المستطيلات البيانية على النحو التالي:



المصدر: من إعداد الطالب بناء على الجدول السابق.

بتحليلنا لهذا المنحنى نجد أن المكسيك هي الدولة الأكثر تضررا من الفوائد الربوية التي قدمتها لها البنوك ، تليها الأرجنتين ، ثم كوريا الجنوبية، بينما نجد فنزويلا وأندونسيا والفلبين في مرتبة أقل، ومهما يكن من الأمر، فكل هذه الدول تضررت تضررا فضيعا وكادت أن تعلن إفلاسها بسبب تراكم هذه الديون بفوائد تصاعدية إضافة إلى أصل الدين، مما يترجم خطورة الفوائد (الربا) في استغلال واستنزاف خيرات الشعوب والأمم.

---

[1]- محمد عبد الحكيم زعير، الفوائد ودورها في إفلاس الشعوب ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، بنك دبي الإسلامي ، العدد 44 ، رجب 1405هـ ، ص 3 و4.

جـ- إن الإقبال على فائدة رأس المال، يؤدي إلى تشجيع الأفراد إلى المزيد من الإقراض بفائدة، مما يدفع إلى جمع الثورة والاكتناز، فصاحب المال ينتظر الفائدة في تراخ وكسل وخمول، ويستهلك دون أن ينتج[1]، فهي تمنع الناس من التكسب بالحرف، وأنواع التجارة والصناعة والزراعة، فتخلو الحياة من المشروعات الاجتماعية التي يتوق إليها المجتمع ويحجم المرابين عن المساهمة في أوجه النشاط الاقتصادي التي تشتد إليها المصلحة العامة ما دامت لا تدر ربحا، يوازي سعر الفائدة في السوق[2].

2- الأضرار الاقتصادية للفائدة [3]:

أ- تؤدي الفائدة إلى الزيادة في أسعار السلع، فينتقل عبء الفائدة أيضا إلى المجتمع، الذي ينقص طلبه على هذه السلع وينحصر الاستهلاك، مما يؤدي إلى فائض من المنتجات، وهذا يسبب عوائق اقتصادية خطيرة، فتبقى الوسيلة الوحيدة أمام المنتجين بخس أجور العمال أو تسريحهم أو إغلاق المؤسسات في وجوههم، فتنظر العمالة، العمود الفقري للاقتصاد.

ب- إقامة العلاقة بين رأس المال وعناصر الإنتاج المختلفة على الأثرة والعداوة، لا على التساند والتعاون، فإذا قلت الحاجة إلى رأس المال، دفعه المرابون على أوسع نطاق، وخفضوا من سعر الفائدة، أما إذا اشتدت الحاجة إلى رأس المال ضنوا به ورفعوا من سعر الفائدة.

جـ- يقوم الإنتاج على عنصرين: العمل والمال، والعمل هو الأساس الأول، لأنه هو الذي يوجد المال، وموجب ذلك أن يتحمل كل من العنصرين نصيبه من الربح والخسارة، فإذا أشركنا صاحب المال في الربح، وجب أن يشترك في الخسارة النازلة وذلك هو مقتضى الفطرة السوية، غير أن الفائدة تهدم هذه النظام الطبيعي.

د- إن الفائدة تعمل على تحويل مجرى الثروة، وتوجيهها إلى جهة واحدة هي أصحاب رؤوس الأموال، لأن الدائن المرابي يربح دائما في كل عملية بينما المدين معرض للربح والخسارة، وهكذا تتكدس الأرباح وينتج عنه التفاوت المالي بين الأغنياء والفقراء ويجعل

1- عيسى عبده ، نفس المرجع السابق ، ص- ص17- 19.
2- فتحي السيد لاشين ، الربا وفائدة رأس المال بين الشريعة والنظم الوضعية ، نفس المرجع السابق ، ص 80.
3- نفس المرجع السابق ، ص - ص81-83.

الفئة المرابية تسيطر فعليا على اقتصاد الأمة، أما غيرهم من المنتجين، فيتحولون إلى أجراء يعملون لحساب أصحاب المال.

هـ- يفضل المرابون غالبا، القروض قصيرة الأجل، تحسبا لارتفاع سعر الفائدة في السوق، مما يجعل أصحاب المصانع يقللون من إنتاج السلع، بمجرد الإحساس بقلة الطلب عليها من السوق، حتى لا يكونوا مهددين بالإفلاس، في حين يعمل المنتج في القروض طويلة الأجل على بقاء الأسعار على ما هي عليه، أو زيادتها، كي يستطيع أداء أقساط الدين وما عليه من فوائد فإذا حدث وانخفضت الأثمان خلال الأجل، عجز عن الأداء، وكان معرضا للإفلاس(1).

و- إن الفائدة تلغي مهمة النقود كوسيط للتبادل، ومعيار لتقويم الأشياء، وأنه لا يمكن اتخاذها سلعة ذات ثمن وأنها لا تعد ثروة في ذاتها ولا يمكن الانتفاع بها إلا إذا استخدمت كأداة للإنتاج والتبادل، وأن النقود ليست سوى أداة للتبادل، وأنها في نفسها لا تنتج شيئا، فإذا خرجت من هذه الطبيعة، أدت فائدتها الربوية إلى استفحال التضخم النقدي، لأن البنوك لا تحتفظ بكامل الودائع بل بجزء قليل منها، وتصدر نقود الودائع بأضعاف مضاعفة مما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي، فالتضخم النقدي(2).

لذا نجد اللورد كينز يهاجم معدل الفائدة ويعترف بخطورته حيث يقول: "لقد نشأنا على الاعتقاد بأن موقف الكنيسة في القرون الوسطى تجاه معدل الفائدة كان مخالفا للعقل تمام المخالفة، وأن البراهين البارعة المعدة للتمييز بين دخل القروض ودخل التوظيفات الناشطة لم تكن إلا مجرد وسائل مريبة للتخلص من نظرية مخالفة للصواب، أما اليوم فتبدو لنا هذه البراهين على العكس"(3).

ثانيا: الفرق بين الفائدة والربح: هناك عدة فروق بين الفائدة والربح نوردها على النحو التالي:

1- إن الرجوع لما قاله أئمة التفسير والمحدثين وعلماء المسلمين في الربا الذي ذكره الله -عز وجل- في القرآن أو بينه الرسول - صلى الله عليه وسلم- في أحاديثه سوف يجد أنه

1- إسماعيل عبد الرحيم شلبي ، أثر البنوك الإسلامية والربوية على التضخم ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، بنك دبي الإسلامي ، عدد 49 ، ذو الحجة 1405هـ ، ص13.

2- محمد نجاة الله صديقي ، لماذا المصارف الإسلامية ؟ ، ضمن كتاب قراءات في الاقتصاد الإسلامي ، إعداد مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز، جدة ، 1407هـ ، ص 238.

3- جون اللورد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة، نهاد رضا ، موفم للنشر، الجزائر، سنة 1991م ، ص 502.

لا خلاف إطلاقا في الجوهر بين الربا والفائدة، فالفائدة تطابق الربا، تطابق المعنى والمقصد[1]، والفائدة أيضا أصلها ربوي فهي مجرد وسيلة من وسائل التحايل على الربا، وإضفاء اسم آخر عليه غير اسم الربا[2].

2- الفائدة عائد مضمون ومحدد لصاحب رأس المال، مقابل التخلي عنه للغير يستخدمه أولا يستخدمه مدة من الزمن، فإذا أستخدم رأس المال في عملية إنتاجية تمخضت عن خسارة أو عن ربح أخذ صاحب رأس المال الفائدة المتفق عليها لا تتأثر بمقدار هذه الخسارة أو بمقدار هذا الربح، أما الربح فهو عائد متبق للمنظم أو صاحب المشروع، وهو عائد غير يقيني حيث أنه مرتبط بمخاطرة العملية الإنتاجية، ولا يتحدد يقينا إلا بانتهاء هذه العملية والتعرف على إيراداتها الكلية وتكاليفها الكلية، فالربح احتمالي في أصل وجوده واحتمالي في مقداره، عكس الفائدة فهي مقدار محدد سلفا من الزيادة وأن رأس المال في الربح غير مضمون بل هو معرض للربح والخسارة عكس رأس المال في نظام الفائدة، فهو مضمون واجب الرد، وتقلب مركز صاحب رأس المال من شريك إلى دائن بزيادة في رأس المال التي هي الفائدة (الربا) [3].

3- إن نظام الفائدة يلغي تماما من نظامه، القرض الحسن، الذي يحقق استثمارا اجتماعيا بإشاعة الحق والتراحم، والتآلف والتكافل، بين أفراد المجتمع، وهي تنمية نفسية وإنسانية، تفوق التنمية الاقتصادية، كما يحقق استثمارا أخرويا بمضاعفة الأجر والثواب، والقرض الحسن نوع من الصدقة، يقول تعالى: ﴿وَمَآ ءَاتَيۡتُم مِّن رِّبٗا لِّيَرۡبُوَاْ فِيٓ أَمۡوَٰلِ ٱلنَّاسِ فَلَا يَرۡبُواْ عِندَ ٱللَّهِۖ وَمَآ ءَاتَيۡتُم مِّن زَكَوٰةٖ تُرِيدُونَ وَجۡهَ ٱللَّهِ فَأُوْلَٰٓئِكَ هُمُ ٱلۡمُضۡعِفُونَ﴾ [4].

4- إن نظام المشاركة يربط الربح بالإنتاج، فإذا لم يكن هناك إنتاج، انعدم الربح، أما الربا فإنه يؤدي إلى زيادة رأس المال، ولو لم يتحقق نماء حقيقي، ولا إنتاج، فيكون التضخم

[1]- عبد الرحمن يسري أحمد ، قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل ، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع ، الإسكندرية ، سنة 2001 ، ص 63.
[2]- فتحي السيد لاشين ، الربا وفائدة رأس المال بين الشريعة والنظم الوضعية ، نفس المرجع السابق ، ص58
[3]- عبد الرحمان يسري أحمد ، نفس المرجع ، ص62.
[4]- سورة الروم ، آية رقم 39.

والغلاء، إلى جانب أنه يعمق في الإنسان طبيعة الأنانية والشح، فلا يبذل ماله إلا حين يضمن رده كاملا إليه ويضمن ربحه أيضا[1].

ثالثا: تقدير نظريات الفائدة: استطاعت نظريات الفائدة، في مجملها تبرير مشروعية مكافأة رأس المال، ولكنها لم تستطع تبرير مشروعية الفائدة كدخل ثابت مستقر ومتجدد ومحدد سلفا، بصورة مسبقة، فلماذا لا يكون الشكل المبرر حصة من الربح ؟ هذا مالم تجب عنه هذه النظريات[2].

لقد تعددت هذه النظريات وتباينت بين عوامل شتى نفسية واقتصادية، وكل نظرية فيها، تتصارع مع الأخرى وتناقضها، فنظرية الريع، أن الأرض غير معرضة للهلاك والنقصان أثناء عملية الإنتاج بخلاف النقود في ذلك كله، ونظرية الربح، أن الربح هو مقابل تحمل الخسارة، والفائدة ليست كذلك، ونظرية المخاطر، أن الفائدة لا تغطي هذا الخطر وأنها تعني فقط بالمخاطر التي يتعرض لها المقرض دون المقترض، وأنها تؤدي إلى عدم الإقراض إلا للأغنياء[3]. ونظرية الاستعمال أن المال لا تنكر منافعه في أغراض الاستهلاك والاستعمال والإنتاج، لكن يراد له أن لا يكسب بدون مخاطرة، أي لا يحصل على كسب مضمون، بل على ربح احتمالي، ونظرية إنتاجية رأس المال، أن هذا الانتفاع أمر موهوم قد يحصل وقد لا يحصل وأخذ الدرهم الزائد أمر متيقن وتفويت المتيقن لأجل الأمر الموهوم، لا ينفك عن نوع ضرر، ونظرية الزمن أن النقود تكسب بدون مخاطرة وهذا أمر مرفوض، ونظرية تفضيل السيولة أن النقود يُجعل لها تعويضا، دون الأشكال المالية، الأخرى، ونظرية العمل (أجر الادخار) أن العمل عنصر من عناصر الإنتاج، وكذلك المال، لكن طبيعتهما مختلف، فالعمل يجوز له الأجر، ويجوز له الاشتراك بحصة من الربح، أما المال فيجوز له الاشتراك بحصة من الربح ولا يجوز له الأجر لأن حصوله على عائد يقتضي المخاطرة[4]، أما نظرية الندرة إن رأس المال ليس مجانيا، فهو إذا لم يقدم لقاء فائدة، فإنه يقدم لقاء حصة من الربح

---
[1]- فتحي السيد لا شين ، نفس المرجع السابق ، ص 59.
[2]- رفيق يونس المصري ، الربا والفائدة دراسة اقتصادية مقارنة ، نفس المرجع السابق ، ص 75.
[3]- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص61 و 62.
[4]- نفس المرجع السابق ، ص 63 و 64.

ولولا الاعتراف بأنه نادر لما كان له الحق بحصة من الربح، ومن ثم فإن العائد الذي يأخذه رب المال إنما يشكل كلفة على الإنتاج[1].

شتان بين العامل الحقيقي بالإنتاج التجاري أو الصناعي أو الزراعي والذي يبذل قواه الجسدية والفكرية لإنتاج حاجات المجتمع وتهيئتها ورب المال الوادع المستريح الذي أقرض ماله لهذا العامل ويكون ربحه مضمونا ومتيقنا مهما تكن الظروف والأحوال، بينما قد يتعرض هذا العامل لخطر الهلاك والخسران[2].

ويشوب أيضا هذه النظريات النقص الخطير للخلط بين رأس المال النقدي موضوع القرض ورأس المال العيني موضوع الإيجار وبين الإيجار والربح، والمماثلة بين رأس المال النقدي والأعيان في استحقاقه أجرة على الانتفاع به هي مماثلة غير صحيحة لأن الأعيان تبقى منفعتها متجددة مع الزمن، فأجرتها باقية ببقاء عينها التي تدر المنفعة، أما رأس المال النقدي فينتفع به مرة واحدة لأن منفعته لا تتم إلا باستهلاكه وإنفاقه في الغرض المقصود[3].

ومن يبرر باستعمال هذه النظريات أن الفائدة تدفع الناس إلى الادخار، فنقول أن ثمة عوامل تؤدي إلى الادخار، فإن حب الربح والتعلق بالثروة والخوف من المستقبل يدفع إلى الادخار ويحرض على الاستثمار، حتى في حالة غياب الفائدة وعدم الاعتراف بها[4].

إن كل هذه النظريات لا يمكن التحقق تجريبيا من صحتها في عالم الاقتصاد فكل ما يمكن توضيحه بشأنها هو عرض بعض الوقائع التي تفسر النظرية، أو استنتاجها من بعض الوقائع بطريقة الملاحظة والمراقبة وذلك وإن كان يجعلها مقبولة من الناحية النظرية، لا يجعلها أكيدة فكلها محتملة وغير محققة[5].

إن هذه النظريات تنفع في تبرير ثواب القرض، وفي تبرير الزيادة في البيع الآجل، وفي تبرير جواز مشاركة رأس المال بحصة من الربح ولكنها لا تنفع في تبرير اختلاف شكل العائد باختلاف شكل رأس المال[6].

---

[1]- رفيق يونس المصري ، نفس المرجع السابق ، ص 73.
[2]- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص 66.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص67.
[4]- نفس المرجع السابق ، ص 68.
[5]- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص 68.
[6]- رفيق يونس المصري ، الربا والفائدة دراسة اقتصادية مقارنة ، نفس المرجع السابق ، ص76.

المطلب الثاني: الأدوات الكمية والكيفية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل المتاحة في إطار نظام المشاركة:

سنتناول في هذا المطلب الأدوات والأساليب التي يجب التخلي عنها، أو تعديلها، ضمن الأدوات الكمية والنوعية في حالة تطبيق نظام المشاركة، إذ نخصص الفرع الأول للأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل المتاحة، أما الفرع الثاني سوف نخصصه للأدوات الكيفية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة وبدائلها الممكنة.

الفرع الأول: الأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل. المتاحة في إطار نظام المشاركة:

إن أهم هذه الأدوات والبدائل المتاحة ما يلي:

أولا: معدل المشاركة في الربح والخسارة كبديل لسعر إعادة الخصم: إن حسابات الودائع في المصرف الإسلامي كما نعلم جميعا، تمثل حسابات أمانات وحسابات مشاركة في الربح والخسارة، بينما تمثل الودائع في المصارف التقليدية دينا يستوجب إعادة التسديد مع فوائده المحددة مسبقا، وعليه فإن المصرف الإسلامي لا يتوفر على أوراق وأسهم وسندات ذات فائدة ربوية، ومعظم أمواله موظفة في مشاركات ومضاربات ومرابحات وغيرها، وقد يحتاج إلى إعادة تمويله، فيمكن توفير الإئتمان للمصارف الإسلامية، والتحكم فيه، وضبطه بصيغ ووسائل متعددة بديلة عن سعر إعادة الخصم، نذكر منها[1]:

1- إعادة التمويل عن طريق معدل المشاركة في الربح: يقوم المصرف المركزي بتلبية الاحتياجات الائتمانية للمصارف الإسلامية عن طريق مشاركة تلك المصارف في الربح والخسارة من خلال العمليات الاستثمارية التي استخدمت فيها ذلك التمويل، وليس عن طريق سعر البنك أو سعر إعادة الخصم كما هو الحال في المصارف الربوية، وتكون نسبة إعادة التمويل التي يحصل عليها المصرف للتحكم في حجم الإئتمان الممنوح على مستواه مرتبطة بنسبة الإقراض، وهي تلك النسبة المئوية من الودائع تحت الطلب لدى المصارف الإسلامية، والتي تلتزم بتقديمها كقروض حسنة للحكومة تستخدمها في مشاريعها ذات الأولوية، وتكون من حق المصرف الذي قدم تلك القروض الحسنة أن يحصل على نسبة منها في إطار إعادة

[1]- محسن أحمد الخضيري ، البنوك الإسلامية ، دار الحرية ، ط1 ، 1990 ، ص 328.

تمويله من البنك المركزي، وهذه النسبة ترتفع أو تنخفض حسب ظروف الاقتصاد الوطني، ففي حالة التضخم يستدعي الأمر رفع نسبة الاقتراض وضغط نسبة إعادة التمويل، وفي حالة الكساد والركود يتطلب الأمر حفظ نسبة الاقتراض وزيادة نسبة إعادة التمويل(1).

2- التمويل عن طريق شراء صيغ التمويل بالمشاركة: إذا استنفذت المصارف الإسلامية الطرق السابقة وكانت في أمس الحاجة للتمويل يمكنها أن تلجأ إلى بيع مشاركاتها أو مرابحاتها أو مضارباتها للمصرف المركزي بحيث يقوم المصرف المركزي بدور المضارب الثاني في حالة شراء المضاربات وبشراء ملكية المصارف التي طلبت إعادة التمويل حسب مقدار التمويل الممنوح، في حالة المشاركات، وقد ينشئ البنك المركزي مؤسسات تقوم بهذه العمليات من إعادة التمويل ومشاركة في الربح والخسارة حسب طبيعة العملية الاستثمارية وبالتالي فإن إنشاء بنوك إسلامية لإعادة التمويل تتولى شراء عمليات البنوك الإسلامية من مرابحات ومشاركات ومتاجرات ومضاربات أمر يساعد هذه البنوك على توسيع عملياتها وتنمية نشاطها وتقوية روابط التعاون والتكامل بينها(2).

3- ضبط حدود نسبة المشاركة في الربح والخسارة: بغرض التحكم في حجم الائتمان ودرجة التوسع المطلوبة، يتطلب الأمر تحديد الحد الأدنى والحد الأعلى لنسب المشاركة في الأرباح بين المصرف والمستثمرين ويترك للمصارف هامش للحركة والحرية في ذلك المجال بين الحدين الأدنى والأعلى، وبالتأثير في هذين الحدين يمكن التحكم في حجم الإئتمان، وضبط حدود انسيابه، فكلما زادت هوامش أرباح العمليات الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كلما زادت إبداعاتهم وتوظيفاتهم والعكس كلما قلت تلك الهوامش ينخفض إقبالهم في حالة المصرف المضارب أما في حالات المصرف المشارك أو الممول للمضاربات فإن زيادة هامش الأرباح يجعله يقلل من التوسع الائتماني للعمليات الاستثمارية ذات الطبيعة المرتبطة بنظام المشاركة، وهكذا عن طريق ضبط تلك الحدود يمكن ترشيد الطلب والعرض على الإئتمان المتاح، وضبط تلك النسبة هي مجال إعادة تمويل المصارف الإسلامية يجعل المصرف المركزي يتحكم في توجيه تلك المصارف كذلك(3).

1- صالح صالحي، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، نفس المرجع السابق،ص61 و62.
2- الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي، 27/02/2007 , www.isegs.com-
3- منذر قحف ، معالجة العجز في الميزانية العامة في النظام الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص 17.

ثانيا: عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام المشاركة: إن عمليات السوق المفتوحة في ظل نظام المشاركة تسهل مهمة البنك المركزي في التأثير على حجم الإئتمان وكمية النقود حسب متطلبات الوضع الاقتصادي لشمولها وتنوعها، فإذا ما تفحصنا الوسائل والأدوات المالية المتاحة في السوق المالية في إطار نظام المشاركة، يمكن التمييز بين عدد مهم من تلك الأدوات أهمها[1]:

1- الوسائل والأدوات المالية القائمة على الملكية: هناك أدوات متنوعة قائمة على الملكية تمكن من تداول وثائق أو مستندات التملك ممثلة في الأسهم والسندات التي هي في الواقع ملكية أعيان محددة ومعينة، وهي تخضع لقوى السوق في تحديد أسعارها، وبالتالي فإنه يمكن بيع تلك الوثائق والمستندات بسعر السوق الذي قد يزيد أو ينقص أو يتساوى مع ثمن شرائها أو إصدارها الأول، وأما العائد الذي ينشأ عن بيع هذه المستندات، فهو ما ينشأ عن الأعيان نفسها من إيراد، ويسمى العائد الإيرادي، إضافة إلى ما ينشأ عن التغيرات السوقية في أسعار الأعيان، وهو ما يسمى بالعائد الرأسمالي، وأهم أنواع هذه الأدوات[2]: صكوك الإجارة، أسهم المشاركة، أسهم المضاربة، أسهم الإنتاج، وتتميز الأدوات القائمة على الملكية في ظل نظام المشاركة بقابليتها للتداول "بأسعار تحددها قوى السوق، دون التقيد بالقيمة الاسمية لها، وهذا مما يمكن من قيام سوق ثانوية لها، كما أنها لا تعتبر عبئا على الحكومة، لأنها لا تشكل مديونية، فهي من أنواع التمويل المناسب من خارج الميزانية العمومية، وجميع تلك الأدوات يرتبط بمشروع حقيقي واستثمار مادي وليس استثمار رمزي صوري.

كما أن هذه الأدوات تتميز بأنها نوعا من الخوصصة في الملكية دون القرار الاستثماري، فضلا على ذلك فإن عرضها على الاكتتاب العام يعد نوعا من أنواع الممارسة الديمقراطية في المجتمع في مجال الاستفادة من المشروعات الحكومية.

2- الوسائل والأدوات المالية القائمة على المديونية: ترتكز هذه الأدوات على المديونية التي قد تنشأ عن القرض أو عن البيوع وأهمها:سندات البيع،الإستصناع،السلم، والإجارة.

---

[1]- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص 63.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص25 و 26.

وتتميز هذه الأدوات بارتباطها بالإنتاج المادي للسلع والخدمات، ويمكن أن تقدم الضمانات اللازمة والرهون المناسبة لحامل هذه السندات[1].

إن هذا التنوع يبين بأنه يمكن ترتيب إصدار الأدوات الاستثمارية الإسلامية للمشاريع المبتدئة، كذلك يمكن ترتيب هذا الإصدار لبعض المشاريع القائمة، وخاصة في الحالات التي تحتاج فيها الدولة لتمويل عجز الموازنة، حيث يمكن إصدار سندات خزينة متفقة مع الشريعة الإسلامية بدلا من طرح سندات القروض العامة، التي تأكل فوائدها المدفوعة، النسبة العالية من زيادة الإيرادات العامة، وإن الإشكالات المشار إليها سابقا تشكل النواة لسوق رأس المال في إطار نظام المشاركة[2].

ومما سبق يتبين بأن البنك المركزي في ظل نظام المشاركة، يتدخل عن طريق عمليات السوق المفتوحة لبيع وشراء الأوراق المالية، حسب مقتضيات الأوضاع الاقتصادية، بشكل يمكنه من التحكم في حجم التمويل، وعرض النقود واتجاهات الاستثمار بمدى أكثر اتساعا من المدى الذي تتحرك فيه المصارف المركزية في الأنظمة الربوية، وبتوافق تام مع المبادئ المذهبية للاقتصاد الإسلامي، ذلك بأن تداول هذه الأدوات الاستثمارية بالبيع والشراء باعتبارها حصصا شائعة في موجودات المشروع المعين،إنما يمثل بيعا وشراء للحصة التي تمثلها هذه الأدوات نسبيا في مجموع الموجودات الخاصة بذلك المشروع، وإن هذا البيع والشراء يكون من التجارة التي أحلها الله سبحانه وتعالى[3].

---
[1]- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص 64.
[2]- سامي حمود ، الوسائل الاستثمارية للبنوك الإسلامية في حاضرها والإمكانيات المحتملة لتطويرها ، في كتاب ، المصارف الإسلامية ، إتحاد المصارف العربية ، سنة 1989 ، ص 165.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 164.

الفرع الثاني:الأدوات الكيفية التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة والأدوات البديلة:

إن أهم البدائل التي تعوض الأدوات الكيفية المرتبطة بسعر الفائدة الربوي مثل: التمييز في سعر إعادة الخصم، وطبيعة الأصول الممكنة الخصم يمكننا أن نذكر الأدوات التالية:

أولا: التمييز بين معدلات المشاركة في الربح أو الخسارة: إن تحديد نسب المشاركة في الربح والخسارة أو على الأقل وضع حد أدنى وحد أعلى في مختلف ميادين النشاط الاقتصادي حسب أهميتها، يجعل الإئتمان يتجه إلى المجالات المراد تنميتها وذلك على مستويين[1]:

المستوى الأول: تحديد نسبة مشاركة المصرف المركزي في التمويل الذي يقدمه للمصارف عند إعادة تمويلها فتنخفض هذه النسبة إذا كان التمويل موجها إلى المجالات المطلوبة، وترتفع تدريجيا كلما قلت أهمية النشاط الممول، فنلاحظ بأنه في هذه الحالة يرتفع هامش الربح عند تخفيض هذه النسبة مما يشجع المصارف على توجيه الجهود التمويلية إلى تلك الأنشطة، والعكس إذا ارتفعت النسبة ضمن هذا النشاط المراد تمويلية يؤدي إلى انخفاض هامش ربح المصرف، فتحجم عن التوسع في الالتجاء إلى المصرف المركزي لتمويل هذا النوع ويلتجأ إلى الأنواع الأخرى التي تعظم مصلحته.

المستوى الثاني: تغيير الحد الأدنى والأعلى لنسب المشاركة في ربح المصارف الأخرى حسب أهمية النشاط الاقتصادي، على أن يكون المدى بين الحد الأدنى والحد الأعلى ليس عريضا، فهذا سيؤثر على الهوامش الربحية لمن يستخدمون أموال المصارف، الأمر الذي يجعل الطلب عليها يتحرك تدريجيا إلى الفروع والأنشطة المراد تنميتها، والتي يرتفع فيها هامش الربح، وبالتالي يمكن القول بأن التمييز بين نسب المشاركة في الربح حسب الأنواع المختلفة كأوجه النشاط الاقتصادي، يؤدي فضلا عن ذلك، إلى التأثير على تخفيض الموارد بما يتماشى مع أهداف السياسة الوطنية، ورغم أهمية هذا الاقتراح المقدم من قبل مجلس الفكر الإسلامي في باكستان، ومجوعة كبيرة من الباحثين في الاقتصاديات المصرفية

---

[1]- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص- ص 65- 68.
محمد عمر شابرا ، نحو نظام نقدي عادل ، نفس المرجع السابق ، ص 273.

الإسلامية[1]، إلا أن بعض الباحثين تحفظ على آلية تحديد هذه النسب، فقد لا يكون من المفضل أن ينظم المصرف المركزي هذه النسب طبقا لما اقترحه المجلس، ويرجع ذلك إلى أن النسب تعتمد إلى حد كبير على الربحية، التي تعتمد بدورها على عدد من العوامل التي تختلف من قطاع لقطاع، في التجارة والصناعة بل ومن المنشأة إلى منشأة في القطاع نفسه، وعلى هذا فإن تحديد نسبة موحدة قد لا يكون أمرا عادلا، كما أن تحديد نطاقه يصبح بلا فائدة، إذا كان هذا النطاق عريضا[2].

ثانيا: تغيير نسب تحريك الائتمان بين الأدوات الاستثمارية: إن وضع ضوابط وحدود لتحريك الإئتمان عبر مختلف الوسائل الاستثمارية المتاحة، يعتبر مهمة ضرورية للمصرف المركزي في ظل النظام اللاربوي، حتى لا تتجه الأموال وتنساب عبر بعض الوسائل الاستثمارية كالمرابحات للأنشطة التجارية القصيرة المدى، ذلك بأن التجربة الحالية لنشأة وتطور البنوك الإسلامية بينت هذا الاتجاه رغم عدم تكامل نشأتها مع الأنظمة والقوانين والتشريعات الإسلامية التي كانت من الممكن أن ترشد مسيرتها بشكل كبير، ولكن دفعا لهذه الوضعية التي نشأت في ظروف خاصة بحيث توضع حدود ونسب لتحرك الائتمان عبر الوسائل المتعددة من مرابحات ومضاربات ومشاركات ومتاجرات وغيرها، بحيث يوضع لكل بنك سلة متكاملة من هذه الأدوات تترافق مع اتجاهها من خلال النسب المحددة للربح المشار إليها سابقا، الأمر الذي يساعد المصرف المركزي على تحقيق أهداف السياسة النقدية[3].

ثالثا: توجيه الائتمان إلى القطاعات ذات الأولوية: إن قطاعات الاقتصاد الوطني وأنشطته وفروعه ليست على درجة واحدة من التطور، وبالتالي فإن احتياجاتها للتمويل تختلف، ولما كان التمويل محدودا، وجب تعيين المجالات والفروع والأنشطة ذات الأولوية، وإيجاد سلة من الحوافز الائتمانية والاقتصادية الأخرى لضمان تغطية احتياجاتها بما يعود على الاقتصاد الوطني من توفير الحجم الضروري من السلع والخدمات المرتبطة بوجود هذه الفروع والأنشطة، ويمكن للمصرف المركزي أن يضع حدودا وسقوفا لتمويل بعض القطاعات منعا

[1]- مجلس الفكر الإسلامي ، باكستان ، نفس المرجع السابق ، ص 306.
[2]- محمد عمر شابرا، نفس المرجع السابق ، ص 273.
[3]- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص67.

من الانسياب الكبير للتمويل لبعض المجالات على حساب البعض الآخر كما أشرنا في السابق[1] .

رابعا: ضبط العلاقة بين نسبة الإقراض ونسبة إعادة التمويل:

تعريف نسبة الإقراض: هي النسبة المئوية من الودائع تحت الطلب التي تقدمها المصارف كقروض حسنة للمتعاملين معها وللحكومة[2].

تعريف نسبة إعادة التمويل: هي نسبة التمويل الذي يقدمه المصرف المركزي لمساعدة المصارف الأخرى، بالمقارنة مع حجم التمويل الذي قدمته هذه المصارف كقروض حسنة وخاصة للدولة[3].

إن إحداث ربط واقعي وشرعي بين هاتين العلاقتين من شأنه أن يحفز المصارف على زيادة حصة ما توجهه كقروض حسنة للمجالات التي تضمن لها نسبة كبرى من إعادة التمويل، وكل ذلك في إطار الحرية التامة للمصارف دون قيود بيروقراطية معيقة، فإذا أوجب المصرف المركزي بأن كل مصرف يقدم قروضا حسنة لمشروعات معينة محدودة تقوم بها الدولة، سيضمن له نسبة مرتفعة من إعادة تمويل أنشطته قد تفوق حجم التمويل الممنوح حسب أهمية النشاط ، فإن هذا من شأنه أن يحرك تلك الودائع إلى المجالات التي تخدم المجتمع، وتحقق أهدافه، ويجعل الاستفادة منها ليست مقتصرة على المصرف المستقطب لتلك الودائع، بل يستفيد منها الاقتصاد الوطني كله، وفي هذه الحالة فإن كل مصرف يصبح مالكا لشهادات القروض الحسنة الحكومية في الفروع والأنشطة والمجالات المتعددة، وهذا يمكن المصرف من الحصول على التمويل من المصرف المركزي مقابل الشهادات، ويجب تمكين المصارف التجارية من الحصول على سلف مقابل شهادات القروض الحكومية، وفقا لما يراه المصرف المركزي، وحسب مدى الحاجة في تحقيق النقص المؤقت للسيولة لدى المصارف التجارية، ولهذا تصبح الأموال متداولة في المجتمع مما يضمن تغطية كافية للأنشطة الهامة وبتكاليف منخفضة مقارنة مع النظام الربوي التقليدي[4].

1- صالح صالحي ، نفس المرجع السابق ، ص67 و 68.
2- مفلح عقل ، إدارة السيولة في المصارف التجارية ، 23/04/2007 , www.muflehakel.com-
3- نفس الموقع السابق ، 23/04/2007 , www.muflehakel.com-
4- عمر شابرا، نفس المرجع السابق ، ص277.

المطلب الثالث: تجربة البنوك السودانية في تطبيق بعض أساليب التمويل بنظام المشاركة:

تعتبر البنوك الإسلامية من أهم الصيغ المؤسسية لتطبيق الإطار النظري لصيغ وأساليب استثمار الأموال في الإسلام، وبما أن تجارب التمويل الزراعي والصناعي بالسودان كانت قائمة على النظام الربوي ثم تحولت لتقوم على النظام الإسلامي، فقد اخترنا دراسة هذه التجارب لنؤكد التطبيق الواقعي والفعلي لصيغ التمويل الإسلامية التي تشكل فعلا البديل المناسب للتمويل الربوي في هذه الأنشطة وتقطع الشك إلى اليقين بأن نظام المشاركة نظام بديل للأنظمة الاقتصادية الوضعية، ولذا سنقدم هذه الدراسة ضمن الفرعين التاليين:

الفرع الأول: تمويل القطاع الزراعي بصيغة السلم:

استخدمت كل البنوك العاملة في السودان صيغة السلم في تمويل القطاع الزراعي على مدى خمسة أعوام، خلال الفترة 1990-1995 في كلا القطاعين، المروي والمطري الذي سوف نتطرق إليهما في هذا الفرع، وإلى نتائج التطبيق ومستقبل التمويل الزراعي بالسلم في السودان ضمن النقاط التالية[1]:

أولا: تطبيق السلم لتمويل القطاع الزراعي المروي: عندما تقدم محفظة البنوك التجارية التي تكونت تحت إشراف بنك السودان، التمويل لسد احتياجات المؤسسات الزراعية من المصروفات التشغيلية، فإنها تستخدم صيغة السلم، حيث بدأت المحفظة عملها في نوفمبر 1990 لتمويل القمح والقطن لموسم 1991/1990 وحددت الاحتياجات المالية للمؤسسات الزراعية بمبلغ 2 مليار جنيه سوداني ثم توفير 1759 مليون جنيه من مساهمات سبعة عشر بنكا من جملة أربعة وعشرين بنكا عاملا في السودان، مول محصول القطن بمبلغ 977 مليون جنيه بنسبة 56% بينما مول محصول القمح بمبلغ 770 مليون جنيه بنسبة 44% من جملة التمويل الذي قدمته المحفظة في هذا الموسم وقد حصلت المؤسسات الزراعية على التمويل مقابل عقود بيع سلم لهذين المحصولين، بمقتضاها اشترت المحفظة 265392 طن

---

[1]- عثمان بابكر أحمد ، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة المملكة العربية السعودية ، بحث رقم 49 ، ط1 ، سنة 1998، ص- ص 35-42.

قمح بسعر 27640 جنيها للطن، و1565141 قنطار قطن بسعر 623 جنيها للقنطار، بينما في الموسم الزراعي 1992/91 نجحت المحفظة في تصفية عمليات التمويل بالسلم بمستوى أفضل مما كانت عليه تجربة العام الأول وذلك لنجاح الموسم الزراعي، وحققت أرباحا كانت نسبتها 15% من التمويل الذي قدمته لزراعة القطن، بينما كانت أرابحها من تمويل القمح 25% وفي العام الثالث، موسم 1993/92 زادت البنوك من مساهماتها في مواردها، لتصل إلى 6200 مليون جنيه خصصت المحفظة 4850 مليون جنيه لتمويل القطن و1350 مليون جنيه للقمح وحققت المحفظة أرباحا قدرها 25% من المبيعات التي تسلمتها بموجب عقود السلم، وبسبب تدني مستويات سداد محاصيل السلم في هذا الموسم، شهدت موارد المحفظة انخفاضا كبيرا، إذ أنها لم تستطع أن تستقطب سوى 2791 مليون جنيه للموسم الزراعي 1994/93، بنسبة انخفاض 45% تقريبا عن 1993/92، وفي عام 1995/94 نقصت مساهمة البنوك في المحفظة إلى 2297 مليون جنيه بنسبة انخفاض 37% عن عام 1993/92 و18% عن عام 1994/93، وهذا الانخفاض يرجع سببه إلى تدني مستويات إنتاج القمح بصفة عامة وتأثر الزراعة بالآفات والجوائح وعدم كفاية الري في مساحات شاسعة زرعت قمحا. إن تأخر سداد مستحقات البنوك في المحفظة أدى إلى تناقص مواردها المالية لتمويل زراعة المحاصيل[1]. ويمكن أن نشير هنا إلى تجربة البنك الزراعي السوداني في تمويل القطاع الزراعي المروي بصيغة السلم خارج إطار محفظة البنوك ذلك أنه الجهة المتخصصة في التمويل الزراعي وتجربته في ذلك سابقة لمصادر التمويل الأخرى. ففي الموسم الزراعي 1991/90 بلغ حجم التمويل الذي قدمه البنك للقطاع الزراعي ككل 4700 مليون جنيه، 30% منها وظفت في القطاع المروي زاد البنك من تمويله للقطاع الزراعي إلى 7000 مليون جنيه للموسم الزراعي 1992/91 وزادت نسبة المبالغ المخصصة للقطاع المروي إلى 38%، أما حجم التمويل الذي قدمه البنك عام 1993/92 فقد بلغ 12000 مليون جنيه، 52% منها للقطاع المروي [2].

[1]- ابن السودان، www.sudanson.com 12/09/2006, -

[2]- نفس الموقع السابق ، www.sudanson.com 12/09/2006, -

يقوم البنك الزراعي بتمويل عدة محاصيل زراعية منها الذرة، القمح، العدس، والأرز، وتتغير سياسته التمويلية تجاه هذه المحاصيل من عام لآخر، ولكنه يولي اهتماما أكثر لما يسميه بمحاصيل الأمن الغذائي ، يسترد البنك الأموال التي يوظفها في القطاع الزراعي المروي عن طريق المؤسسات الزراعية، وقد بلغت نسبة الاسترداد 41% عام 1991/90 و49 % عام 1993/92[1].

ثانيا: تطبيق السلم في تمويل القطاع الزراعي المطري: سنتعرض لتطبيقات السلم في القطاع الزراعي المطري بواسطة البنوك التجارية والبنك الزراعي السوداني وبنك فيصل الإسلامي على النحو التالي:

1- البنوك التجارية: يعتبر الموسم الزراعي 1993/92 موسم التطبيق الموسع لصيغة السلم في التمويل الزراعي في السودان بعد صدور توجيه من بنك السودان واتحاد المصارف السودانية بتطبيق صيغة السلم في القطاع المطري، إذ بلغت جملة التمويل الذي قدمته البنوك في موسم 1993/92 ما يقارب 15000 مليون جنيه نصفه كان تمويلا بصيغة السلم، الذي يستخدم التمويل النقدي لمقابلة المصروفات التشغيلية، وفي الموسم الزراعي 1994/93 مولت البنوك كل على حدى القطاع الزراعي بما جملته 11295 مليون جنيه، كانت 5601 منها بصيغة السلم، والباقي بصيغ التمويل الإسلامية الأخرى[2].

ونشير إلى نتيجة هامة مفادها أن البنوك واجهت مصاعب كثيرة في استرداد محاصيل السلم بالقطاع المطري، ففي الموسم الزراعي 1993/92 لم تسترد البنوك أكثر من 49% من مبالغ السلم المستمرة، أما الموسم الزراعي 1994/93 فقد كانت معدلات استرداد محاصيل السلم فيه لا تساوي أكثر من 1.5% من المستثمر ونجد أن البنوك تتفاوت في مقدرتها على استرداد محاصيل السلم إلا أنها تشترك جميعا في الانفلات الزمني مما اضطر بعضها لأن تؤجل تسلم جزء من الكميات المسلم فيها للمواسم القادمة[3].

2- البنك الزراعي السوداني: قدم هذا البنك في موسم 1991/90 ما مجموعه 4700 مليون جنيه للقطاع الزراعي ككل، 35% منها ذهبت للقطاع الزراعي المطري الآلي و8% للقطاع

1- نفس المرجع السابق ، ص- ص 50-57.
2- نفس الموقع السابق ، 12/09/2006 www.sudanson.com, -
3- نفس الموقع السابق ، 12/09/2006 www.sudanson.com, -

المطري التقليدي، وفي الموسم الزراعي 1992/91 وظف البنك 7000 مليون جنيه، زاد نصيب القطاع المطري منها إلى 43% والمطري التقليدي إلى 9% أما في عام 1993/92 فقد بلغ تمويل البنك للقطاع الزراعي 12000 مليون جنيه، 23% كانت في القطاع المطري الآلي و 12% في المطري التقليدي، وفي العام 1995/94 خصص البنك مبلغ 7700 مليون جنيه أي بنسبة 70% من تكلفة الزراعة في مناطق الزراعة المطرية ، استرد البنك الزراعي 50% من المحاصيل الممولة عام 1991/90 في القطاع المطري الآلي، فيما لم يزد معدل التحصيل عن 9% في المطري التقليدي ذلك العام وتحسنت مستويات السداد عام1992/91 لتصل إلى 77% في المطري الآلي وإلى 18% في التقليدي الذي تحسنت فيه كذلك نسب الاسترداد عام 1993/92، إذ كانت 45% ولم تزد عن 49% للمطري الآلي ذلك العام[1].

3- بنك فيصل الإسلامي: لبنك فيصل الإسلامي عدة فروع للزراعة المطرية مولت بصيغة السلم، إذ أوضحت تجربة فروع البنك بمناطق الزراعة المطرية أن بعض المزارعين عجزوا عن التسليم إما بسبب أنهم تعاقدوا سلما مع عدة جهات لبيعهم نفس المحصول، أو أنهم تصرفوا في المحاصيل التي باعوها سلما لفروع البنك ببيعها لجهات أخرى بعد حصادها قبل الوفاء لفروع البنك، وبعض الذين تعاقدوا سلما مع فروع البنك استخدموا مبالغ السلم في أنشطة تجارية أخرى غير الزراعة مما أثر على إنتاج مزارعهم وبالتالي مقدرتهم على السداد، ونشير هنا إلى أن اختناقات النقل والترحيل وشح الوقود المحرك للآليات الزراعية، خاصة وقت الحصاد، أدى إلى تأخير استلام الكميات المسلم فيها[2].

والمحصلة النهائية تدني معدلات السداد في القطاع المطري مقارنة بالمروي ويرجع ذلك أن البنوك تعاملت مع إدارات المؤسسات الزراعية عندما مولت القطاع المروي وهذه الأخيرة تكفل مزارعيها في تسليم ما عليهم من محاصيل وهي مدعومة في ذلك من الدولة، أما في القطاع المطري فقد تعاملت المصارف مع المزارعين الأفراد وعليه فقد واجهت صعوبات جمة في تسلم المحاصيل الممولة سلما.

1- البنك الزراعي السوداني، 21/10/2006 , www.sudaneconomy.com-
2- بنك فيصل الإسلامي السوداني ، 23/10/2006 , www.fibsudan.com-

ثالثا: نتائج تطبيق التمويل الزراعي بالسلم: نتج عن التمويل الزراعي بالسلم، أن تطور التمويل الزراعي، إذ قفز من 12.1 مليون دولار إلى 29.3 مليون دولار في العام 1991/90، ثم زاد عام 1993/92 ليبلغ 65 مليون دولار، كما تحسن أداء المؤسسات، إذ تمكنت هذه المؤسسات من إحداث درجة من الانضباط المالي الداخلي وتوظيف الإعتمادات المالية للأغراض التي صدقت عليها وترشيد استخدامها، وعملت على رفع كفاءة المزارعين وزيادة إنتاجية الحيازات الزراعية حتى تتمكن من الوفاء بالكميات التي باعتها سلما للمحفظة، هذه الأخيرة التي أصبحت يؤخذ التمويل منها مباشرة على أساس تجاري وليس على السعر المدعوم من الدولة كما نتج عن هذا التطبيق مزايا أخرى للبنوك التي وفرت التمويل للمزارعين فقد استطاعت البنوك تكوين مخزون من المحاصيل التي مولتها سلما والتي ساعد المزارعين في تسويق منتجاتهم، وقامت إما بتصريفها داخليا أو تصديرها وبيعها بالعملات الحرة، وبالتالي توفر صيغة السلم السيولة للمزارع في أوقات الزراعة، إلى جانب هذه النتائج التي تعد إيجابية في عمومها، فهناك نتائج سلبية تقف في وجهها إلا أنها تعد من نتائج البيئة الاقتصادية التي طبق فيها التمويل بالسلم، وتجربة التمويل بالسلم في بيئة الاقتصاد السوداني تجربة يمكن أن تتعرض لهذه التقلبات وهذا أمر طبيعي في عرف الاقتصاديين، ومن بين هذه التقلبات التي تعد خصما على إيجابيات التجربة، تدني معدلات السيولة المصرفية وتحصيل مديونيات السلم إما بالعجز عن دفعه تماما أو بتأخيره، ومما تزامن مع التمويل الزراعي بالسلم تزايد العبء الإداري والمالي لتصفية العمليات المتعثرة السداد خاصة في مناطق الزراعة المطرية، وهذا الوضع أدى إلى زيادة الصرف المالي على الجهود التي تبذل لاسترداد ديون السلم، ورغم أن البنوك تمكنت من خلال التمويل بصيغة السلم من تحقيق هوامش أرباح معقولة إلا أنه وبسبب الانفلات الزمني في تصفيات عمليات السلم ومع التآكل المستمر للقيمة الحقيقية للجنيه السوداني، انخفضت أرباح البنوك من عمليات التمويل بالسلم، فهذه النقائص وغيرها ليست ملازمة للتمويل بالسلم فقط دون غيره وإنما يمكن جدا أن تلازم أي صورة من صور التمويل القائمة على المداينة كالمرابحة

مثلا في التمويل الإسلامي وكالقرض بفائدة في التمويل التقليدي، زيادة على ذلك أن كل المتغيرات الاقتصادية تتعرض بدورات العمل كما تتعرض لها الاقتصاديات الحديثة[1].

رغم هذه العقبات إلا أن المحصلة النهائية للتمويل الزراعي بالسلم كانت أفضل بكثير من نظام التمويل السابق القائم على السلف الزراعية بفائدة من بنك السودان كما كانت تجربة التمويل بالسلم مفيدة وصالحة للمزارعين من حيث إمكانية إمهال المزارعين حال عجزهم عن السداد دون زيادة في الدين نظير الإمهال ومن حيث أن هذه الصيغة تجعل المزارع يسدد مبالغ السلم عينا من حصاد زرعه وبعد نهاية موسم الحصاد، إضافة إلى ذلك ورغم الفوارق البينة في أسعار المحاصيل عند بداية الموسم الزراعي وعند نهايته، إلا أن البنوك تعالج هذه الفوارق لصالح المزارعين، وبهذا الإجراء يكون التمويل بالسلم أفضل من غيره كالتمويل بفائدة حيث لا يستطيع المزارع تعديل التزاماته التعاقدية مهما تصاعدت الأسعار في غير صالحه[2].

رابعا: مستقبل التمويل الزراعي بالسلم في السودان: هناك بعض القضايا التطبيقية التي لازمت تجربة التمويل الزراعي بالسلم خلال الفترة 1995/91، هذه القضايا تشكل عائقا لهذه التجربة وتحول دون الانطلاق بها وتطويرها لتكون بديلا إسلاميا مناسبا للتمويل التقليدي ولتساعد في تفاعل وتكامل القطاعين الزراعي والمالي، يتوجب النظر فيها ومعالجتها بجدية كافية تضمن الاستمرار في التجربة ومن هذه العوائق ما يحدث من تغير كبير في الأسعار في الفترة ما بين بداية الموسم الزراعي وبداية الحصاد، حيث أصبح المزارعون يتعاملون مع البنوك باعتبار أن أسعار السلم التي باعوا بها أقل بكثير من أسعار وقت الحصاد، وماطلوا في تسليم الكميات المسلم فيها، قامت البنوك مع أطراف أخرى معينة بالأمر بدراسة إمكانية تعويض المزارعين عن الأضرار الناجمة عن ذلك، فكان الاتفاق على أن تضمن عقود السلم ما يسمى ببند الإحسان الذي أضيف لإزالة أي ضرر يقع على أحد طرفي العقد نتيجة لحدوث اختلاف كبير في سعر المحصول وقت الحصاد، ولقد ساعد هذا البند في معالجة بعض المفارقات الناشئة عن تفاوت الأسعار في فترة تصفية عقود السلم، إضافة إلى

---
[1]- أحمد عبد القادر التيجاني ، السلم بديل شرعي للتمويل المصرفي المعاصر ، نظرية مالية واستثمارية ، دار السداد ، الخرطوم ، ط1، 2006 ، ص 40 و 41.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص 43.

هذا العائق هناك عوائق أخرى كتعثر السداد وتراكم الديون خاصة في القطاع الزراعي المطري ولذلك جاء الاتفاق على أن تحدد حالات الإعسار من خلال اجتماع دوري يضم ممثلين من كلا الطرفين[1]، كما لازمت تجربة التمويل الزراعي بالسلم في السودان بعض العقبات التي منشؤها السياسات العامة للدولة كسياسة الدولة الخاصة في تحديد الأسعار وبعملية التسويق وسياسة وزارة الصناعة الخاصة بتوفير مواد الخام ومدخلات الإنتاج، هذا ويتعرض النشاط الزراعي لعدة أخطار مثل الجفاف والجوائح وتذبذب الأسعار والحرائق وإتلاف المحاصيل، وانخفاض مستوى التقنية المستخدمة في الزراعة وسوء إدارة المشروعات الزراعية وغياب التنسيق بين القطاعات الفرعية داخل القطاع الزراعي الرئيسي والممارسات الفلاحية الخاطئة ووجود اختناقات في أوقات الزراعة مثل شح الوقود لتشغيل آليات الإنتاج الزراعي وعدم استقرار وثبات السياسات العامة للدولة تجاه القطاع الزراعي وعدم كفاية البيانات الإحصائية الدقيقة عن النشاط الزراعي وعدم استخدام المزارعين لكل الأموال التي تأتيهم بطريق السلم في العمليات الزراعية، ونشير هنا أنه بالرغم من التوسع الكبير في استخدام السلم كإطار للتمويل الزراعي إلا أن صيغ التمويل الإسلامية الأخرى ظلت تشكل إطارا تمويليا مكملا للسلم وأسهمت في توفير التمويل لبعض احتياجات القطاع الزراعي خاصة العينية منها كتجهيز الأرض من نظافة وحراثة وشراء البذور والأسمدة وتوفير قطع غيار الآليات الزراعية والمبيدات الحشرية وغيرها وكل هذه الاحتياجات يحتاجها القطاع الزراعي في المدى القصير أما الاحتياجات التمويلية متوسطة الأجل للقطاع الزراعي فتتمثل في الجرارات الزراعية وتوابعها ووسائط النقل والترحيل، أما التمويل طويل الأجل فيعمل على توفير مراكز الصيانة والمخازن وآليات التشغيل ومواد البناء، وتسويق المنتجات الزراعية في الداخل والخارج، لذا تبنت البنوك إلى جانب صيغة السلم صيغا أخرى كصيغة المرابحة والإستصناع والمشاركة والمضاربة لإكمال الدور التمويلي للسلم وليس إحلاله، لضمان تمويل النشاط الزراعي بالسلم وتوفير الاحتياجات التمويلية من مرحلة الزراعة إلى الحصاد وحتى نهايته، أي تسويق المنتجات الزراعية في السوق المحلي والخارجي[2].

1- عثمان بابكر احمد ، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم، 17/06/2006 , www.irtipms.org-

2- نفس الموقع السابق ، 17/06/2006 , www.irtipms.org-

الفرع الثاني: تمويل القطاع الصناعي بصيغ المرابحة،المشاركة،المضاربة والإستصناع:

تعتبر هذه الصيغ بديلا عن أساليب التمويل التقليدية القائمة على الإقراض الربوي في جوانب عدة لتوفير التمويل اللازم لمقابلة احتياجات الوحدات الصناعية من الاستثمارات الثابتة والمتغيرة ، أي رأس المال الثابت والتشغيلي، ويمكن بلورة هذا البديل الإسلامي في صيغ المرابحة والمشاركة والمضاربة والإستصناع على سبيل الأمثلة على النحو التالي[1]:

أولا: المرابحة للآمر بالشراء: استخدمت صيغة المرابحة من قبل المؤسسات التمويلية في التمويل الصناعي بالسودان من قبل البنوك التجارية لتوفير الاحتياجات من المواد الخام ومدخلات الإنتاج المختلفة، ويقوم مالكو المنشآت الصناعية بشراء المواد الخام عند مطابقتها للمواصفات المحددة، حيث تطبق عليهم هذه البنوك جميع الشروط الخاصة بعقد المرابحة، كما استخدمت هذه الصيغة لتوفير رأس المال الثابت في صورة آليات وأدوات عمل، واستخدمت لتوفير رأس المال الثابت في صورة مباني ومنشآت، ولازالت المنشآت الصناعية تعاني من فقدان التجهيز الكافي من هذه المباني والمنشآت ولم تحصل على تمويل لهذا الغرض إلا في حالات نادرة، وقد أثبتت تجربة تطبيق صيغة المرابحة في تزويد المنشآت الصناعية بالسودان برأس المال التشغيلي والثابت، أنها بديل مناسب لطرق التمويل التقليدي الربوي، ومما يؤكد هذه النتيجة أن البنوك السودانية التي استعملت هذه الصيغة لمست مرونتها وسهولة تنفيذها ومتابعتها، كما تمكنت البنوك بطريق هذه الصيغة من تقديم التمويل للحرفيين وصغار المنتجين والمهنيين لغرض شراء المواد الخام والآلات، ذلك أنها صيغة تمكن البنك من تملك وحيازة البضاعة المشتراة ومن ثم تحويل ملكيتها للمشتري صاحب المنشأة الصغيرة بعد الاتفاق على شروط البيع، كما أن هذه الصيغة لا تسمح بالتدخل في الإدارة أو مشاركة صاحب المنشأة في الأرباح، من جانب آخر، ترى البنوك التي تستعمل هذه الصيغة أن لها عدة مزايا منها الضمانات الجيدة التي تقدم لتغطية مخاطر عدم سداد الأقساط الآجلة، وسهولة التنفيذ والمتابعة وأنها الصيغة المفضلة لدى الحرفيين وصغار

---

[1]-عثمان بابكر أحمد ، تمويل القطاع الصناعي وفق صيغ التمويل الإسلامية ، تجربة بعض المصارف السودانية ، بنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي البحوث والتدريب جدة ، المملكة العربية السعودية ، بحث رقم 49 ، ط1 ، سنة 1997 ، ص- ص79-82.

المنتجين والصناع الجدد لتمويل السلع الرأسمالية، ورغم تمتع صيغة المرابحة بهذه المرونة الكافية إلا أنها لا تخلوا من سلبيات التطبيق كاحتمال أن يستعمل المبلــغ المخصــص فــي أغراض أخرى لا علاقة لها بالسلع المطلوبة مما يجعل المرابحة صورية تتحول إلى تمويــل ربوي، وقد تنتج عن المرابحة آثار تضخمية، إذ يضاف هامش الربح إلى تكلفة المواد الخام المشتراة وقد لا يتم تعويض الجهة الممولة إن حدث انفلات زمني في سداد الأقساط الآجلــة، وقد يلجأ بعض المتعاملين إلى استغلال المرابحة لأجل شراء سلع بغرض تخزينها وبيعها في أوقات الندرة[1].

ثانيا:المشاركة: تتيح صيغة المشاركة مجالا لتمويل رأس المال الثابت للمنشآت الصناعية بأن يقوم البنك بتمويل جزء من رأس المال الصناعي على أن يكون شريكا في ملكيته وعليه يكون له الحق في الإدارة والإشراف على المشروع، ويبقي للبنك وللشريك نصيباهما ثابتان، في ملكية المشروع طالما ظل موجودا ويعمل، ولكن يمكن للمشاركة في رأس المال الثابت أن تكون لمدة معينة وتبقى للبنك الذي وفر التمويل حصته الثابتة إلى حين انقضاء أجل المشاركة الذي حدد مسبقا عند إنشاء عقد المشاركة، ويمكن أيضا للمشاركة في الأصول الصناعية الثابتة أن تنتهي بتمليك نصيب البنك للشريك، إذ تنشأ المشاركة في هذه الحالة في صورة تكفل للشريك الحق في أن يحل محل البنك بحيث يتملك الأول نصيب الثاني، إما دفعة واحدة أو على دفعات، وبالتالي ينتقل نصيب البنك في الأصول للشريك بعد إتمام المشاركة وبعقد مستقل[2].

وبعد دراسة طلب التمويل والموافقة عليه، يحدد نصيب الشريك في التمويل المطلوب، فقد حدد بنك السودان الحد الأدنى لمساهمة الشريك بنسبة 25% وتقوم المجموعة في العادة بزيادة حصة الزبون في المشاركة مما يضمن جديته وحرصه على إنجاح المشروع ويخصص جزء من الأرباح كحافز للشريك نظير إدارة أعمال المشاركة ويكون هذا الجزء نسبة من الأرباح يتم التفاوض عليها مع الشريك وتتفاوت من عملية لأخرى حسب الخبرات التي يتمتع بها الشريك والجهد المطلوب لإدارة أموال المشاركة، كما يتم تقدير الفترة الزمنية

1- نفس المرجع السابق ، ص - ص41 - 44.
2- بنك السودان ، 29/06/2006, www.bankofsudan.org-

لتصفية أعمال المشاركة وتوزيع الأرباح المتبقية حسب المساهمة في رأس المال ويتحمل الخسارة حال حدوثها بنسبة المساهمة في رأس المال[1].

ويتضح من ذلك أنه بتطبيق صيغة المشاركة في مجالات التمويل الصناعي، يمكن للبنوك أن تمول المنشآت الصناعية بما تحتاجه من رأس المال سواء كان ثابتا أو متغيرا، كما تستطيع الوحدات الصناعية عن طريق هذه الصيغة أن تمتلك بالكامل الأصول الثابتة بتطبيق صيغة المشاركة المتناقصة والمشاركة المنتهية بالتمليك. وتتميز المشاركة بأنها الأسلم في جوانبها الشرعية وأنها الأفضل في التمويل المتوسط وطويل الأجل، لأنها تتغلب على معضلة انخفاض قيمة التمويل في حالة تطبيقها في اقتصاد يعاني الارتفاع المستمر في مستويات الأسعار، ومن جانب آخر قد يقل الطلب عليها من طرف الزبائن بخاصة الذين لا يرغبون في تدخل البنك في إدارة منشآتهم، كما لا يرغبون في اقتسام الأرباح المتوقعة من طرف ثان هو الجهة الممولة[2].

ثالثا: المضاربة: تعتبر المضاربة أقل استعمالا في تمويل القطاع الصناعي كما هي في تمويل القطاعات الأخرى ويرجع ذلك إما لعدم وجود المضارب الكفء الذي يمتلك الخبرات الفنية الكافية لإدارة واستثمار مال المضاربة في المشروعات الصناعية، أو بسبب عدم توفر فرص الاستثمار المناسبة التي يمكن تمويلها بطريق المضاربة ، ولذلك لم تتوسع فيها البنوك وذلك لمخاطر فقدان رأس المال، إما سبب قلة كفاءة المضارب في حالة المضاربة المطلقة أو لطبيعة المشروع الممول في حالة المضاربة المقيدة، ولذلك كثيرا ما تحجم المصارف عن تقديم التمويل الصناعي بصيغة المضاربة خصوصا في حالات تمويل الوحدات الصناعية الصغيرة التي تزيد فيها احتمالات فقدان رأس المال المدفوع مضاربة[3].

إلا أن البنك الصناعي استخدم المضاربة المقيدة لتفادي أو تقليل احتمالات الخسارة في حالات التمويل بصيغة المضاربة المطلقة، والطريقة التي اتبعها البنك هنا هي تسليم المضارب الصناعي مبلغ المضاربة إما دفعة واحدة أو مجزئا حسب احتياجات التمويل، ولا تتدخل المجموعة في الإدارة إلا بالقدر الذي يضمن عدم التقصير والإهمال من قبل

1- نفس الموقع السابق ، 29/06/2006, www.bankofsudan.org-

2- نفس المرجع السابق ، ص - ص 44 -47.

3- نفس الموقع السابق ، 29/04/2006 , www.bankofsudan.org-

المضارب فصيغة المضاربة إذن لم تستعمل إلا قليلا في التمويل الصناعي ذلك أنها لا تسمح شرعا للبنك أن يتدخل في إدارة المنشأة ومن ثم لا يقدر على التحكم في زيادة الأرباح أو تجنب الخسارة، كما يعتمد استخدامها بدرجة كبيرة على كفاءة المضارب وأمانته كما تحتاج لوجود نظام محاسبي معقول بحيث يجعل المضارب يفرق بين أموال المضاربة والأموال الأخرى التي يديرها[1].

رابعا: الإستصناع: إن عقد الإستصناع هو أحد الصيغ الإسلامية التي اهتمت بها البنوك في السودان خصوصا بعد تحويل الجهاز المصرفي للعمل وفق الصيغ الإسلامية، وقد طبقها البنك الصناعي لتزويد المنشآت الصناعية الصغيرة بصفة خاصة، بما تحتاجه من آليات وأدوات عمل، والكيفية التي اتبعها البنك الصناعي هنا هي إما أن يكون البنك صانعا يجهز العين المطلوبة بنفسه بعد أن يوفر كافة أدوات العمل والكوادر المهنية والإدارية أو أن يتعهد بالعمل لجهات أخرى تقوم بالتصنيع وهنا يكون البنك مستصنعا، وبعد ذلك يسلم الزبون العين المصنعة، وعادة يتم ذلك بطريق المرابحة للأمر بالشراء وفق اتفاق سابق، إذ أن البنك يكون قد تسلم العين موضع العقد من الصانع وآلت ملكيتها له قبل بيعها مرابحة، وهذه الصيغة ذات مرونة كبيرة في تمويل الوحدات الصناعية الصغيرة خصوصا من ناحية تجهيزها برأس المال الثابت مثل الآليات وأدوات العمل، كما تصلح هذه الصيغة كذلك لبناء أماكن العمل مثل الورش وتمليكها للصناع، هذا وقد كونت المجموعة شركة لهذا الغرض تتولى أمر التعاقد مع الجهات المصنعة على تجهيز ما هو مطلوب من آليات ومعدات صناعية وفق صيغة الإستصناع بعد ذلك تقوم أقسام الاستثمار بالمجموعة بالترويج لهذه المنتجات الصناعية وبيعها للزبائن بصيغة المرابحة، وبذلك تكون المجموعة مستصنعة وبائعة أيضا وفق صيغة المرابحة للآمر بالشراء[2] .

خامسا: المقارنة بين هذه الصيغ[3]: يوضح الجدول التالي توزيع العمليات الاستثمارية للمجموعة وفقا لصيغ التمويل المختلفة خلال السنوات 1993-1995 ومن خلاله يتضح أن المرابحة من أكثر الصيغ استعمالا لدى المجموعة حيث أن نسبة العمليات الاستثمارية التي

1- نفس المرجع السابق ، ص - ص 48 -51.
2- نفس المرجع السابق ، ص 52.
3- بنك السودان ، www.bankofsudan.org ,12/07/2006-

تمت على أساسها تعتبر من أعلى النسب في مجمل التمويل الصناعي الذي قدمته المجموعة خلال الفترة المذكورة، فقد زادت نسبة التمويل بهذه الصيغة من 47% عام 1993 إلى 56% عام 1994 ثم إلى 60% عند نهاية الربع الثالث من عام 1995 ورغم بعض المخاطر المحيطة بها والتي ذكرناها سابقا إلا أنها أكثر الصيغ شيوعا في الاستعمال على حساب الصيغ الأخرى.

جدول(14):توزيع العمليات الاستثمارية للمجموعة حسب الصيغ للسنوات1993–1995.(العملة بالجنيه)

الصيغ	الرصيد في 1993/12/31	النسبة %	الرصيد في 1994/12/31	النسبة %	الرصيد في 1995/12/31	بنسبة %
مرابحة	4753	47	7515	56	7416	60
مشاركة	2608	26	2822	21	2485	20
مضاربة	1741	17	1907	14	1652	13
سلم	778	8	1203	8.90	676	5
استصناع	8	0.01	56	0.1	24	0.02
قرض	170	1.99	1	–	158	1.98
إجمالي	10058	%100	13504	%100	12411	%100

المصدر: مجموعة بنك النيلين، الإدارة العامة للاستثمار، ديسمبر 1995.

وكما توضح بيانات الجدول السابق، فإن التمويل الصناعي الذي قدمته المجموعة وفقا لصيغة المشاركة قد احتل المرتبة الثانية من بين الصيغ التي استخدمت، فقد شكل التمويل بالمشركة 26% من إجمالي التمويل عام 1993 ثم انخفض إلى 21% عام 1994 ثم إلى 20% عام 1995، كما يلاحظ تزايد التمويل مرابحة على حساب التمويل مشاركة[1].

أما المضاربة أتت في المرتبة الثالثة في مجال التطبيق العملي بعد المرابحة والمشاركة من حيث درجة استعمالها بواسطة المجموعة، وكما هو مبين في الجدول فقد بلغت نسبة التمويل بالمضاربة 17% عام 1993 ثم تراجعت إلى 14% عام 1994 وإلى 13% سنة 1995، وهذه النتيجة تؤكد عدم توسع البنوك في استخدامها تجنبا لمخاطر فقدان رأس المال ذلك أنه وفقا لضوابطها الشرعية، لا يسمح فيها لرب المال أن يتدخل في إدارة أموال

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 53.

المضاربة، كما لا يجوز له أن يطالب المضارب بأي خسارة تستغرق رأس المال أو تطول جزءا منه إلا إذا كان ذلك بفعل الإهمال والتقصير أو التعدي[1].

وبقراءة الجدول أيضا نجد أن التمويل بصيغة الإستصناع يأتي في المرتبة الأخيرة إذ كان حجم التمويل بهذه الصيغة 8 مليون جنيه فقط عام 1993 ثم زاد إلى 56 مليون جنيه سنة 1994 وتراجع بعدها إلى 24 مليون جنيه عام 1995 وقد يرجع السبب في هذا التدني إلى أن تطبيق الإستصناع كان جد محدود في السابق ولذلك اتجهت المجموعة إلى استخدامه في تمويل المنشآت الصناعية الصغيرة، كما لم تتوسع فيه البنوك الإسلامية من قبل سواء كانت بداخل السودان أو بخارجه، مما لم يتح الفرصة لمعرفة المشاكل العملية لتطبيق هذه الصيغة[2].

إذن، باستخدام الصيغ الإسلامية يمكن للبنوك أن تمول المنشآت الصناعية كما فعلت وتفعل البنوك في السودان رغم الصعوبات التي تلازم تطبيق هذه الصيغ الإسلامية.

1- نفس المرجع السابق ، ص47

2- نفس المرجع السابق ، ص 48.

المبحث الثالث : العلاقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة :

تمهيد :

إن نظام رأس المال المخاطر يعبر عن الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة حيث يزود المشروع برؤوس أموال تندمج في رأس ماله الخاص وهو ما يعبر عنه باقتصاد المساهمة، الذي يتفوق بلا شك على اقتصاد الاستدانة، ويحقق تمويلا مجانيا يسير عكس هذا الاقتصاد الذي يستتبع سدادا وأعباء أخرى.

إن نظام المشاركة نظام للتمويل، يلغي تماما سعر الفائدة على القروض الممنوحة، ويخضع لقاعدة "الغنم بالغرم" فهو يبعد تماما أن يدخل رأس المال النقدي، العملية الإنتاجية على أساس الأجر الثابت، والأجر الثابت هنا هو الفائدة (الربا)، بمعنى أن نظام المشاركة يقدم تمويلا دون تقاضي فائدة ثابتة (ربا) كما هو الحال في التمويل التقليدي (اقتصاد الاستدانة) حيث تتم المشاركة في الناتج المتوقع، ربحا أو خسارة في ضوء قواعد وأسس توزيعية متفق عليها.

إذا كان للنظامين هذه الخاصية المميزة، فما هي العلاقة بينهما؟.

يتعرض هذا المبحث لهذا التساؤل ضمن المطلب الثالث، إذ نخصص المطلب الأول إلى أهم مميزات النظامين، بينما نخصص المطلب الثاني إلى ضرورة البديل الاقتصادي وكل ذلك نتناوله على النحو التالي:

المطلب الأول: مميزات نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة :

يتميز نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة بمميزات تختلف عن مميزات بقية أنظمة التمويل الأخرى، وسوف نتطرق في هذا المطلب إلى مميزات نظام رأس المال المخاطر ضمن الفرع الأول، أما الفرع الثاني نخصصه لمميزات نظام المشاركة كما يلي:

الفرع الأول: مميزات نظام رأس المال المخاطر:

لنظام رأس المال المخاطر مميزات عديدة نوجزها فيما يلي:

أولا: شركات رأس المال المخاطر مصدر تمويلي من مصادر التمويل الخارجية: إن مؤسسات رأس المال المخاطر تقوم بدعم المؤسسات الناشئة حيث تغطي حاجاتها التمويلية خلال مراحل حياتها الأولى دون طلب ضمانات ماعدا جدية المشروع وفاعلية أشخاصه، وهذا ما يساعد هذه المؤسسات في انطلاقها، وتتخصص شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات التي تتميز بارتفاع عنصر المخاطرة لكن آفاق نموها المحتملة كبيرة وواعدة، بحيث يتوقع أن يحقق الاستثمار فيها فائض قيمة ناتج عن إعادة بيع الحصص، محل اعتبار وكبيرة جدا [1].

وتهتم شركات رأس المال المخاطر بنوعين من المشروعات [2]:

1- المشروعات الجديدة ذات المخاطر المرتفعة.

2- المشروعات القائمة التي تعاني من مشاكل إدارية ومالية وتسويقية وإنتاجية وتكنولوجية وغيرها من المشاكل الأخرى .

وتقوم مؤسسات رأس المال المخاطر من خلال المشاركة في الشركات الخطرة بتقديم الإعانات المالية والإدارية والفنية وحتى الإرشاد والتوجيه حتى إذا ما نجحت هذه المؤسسات وحققت فوائد كبيرة، تقوم شركات رأس المال المخاطر باسترجاع تكاليفها والحصول على أرباح تتناسب مع درجة المخاطرة التي تعرضت لها[3].

ثانيا: مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في حل مشكلة التمويل:على الرغم من المخاطر التي تحيط بمجالات استثمار مؤسسات رأس المال المخاطر وباعتبارها استثمارات طويلة الأجل ينقصها معيار الإرادية والأمان، فضلا عن تلك التي تحيط بمهنة رأس المال المخاطر باعتبارها مهنة مستحدثة نسبيا لم يألفها السوق من قبل إلا انه من الضروري دعم

1- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص60.

2- نفس المرجع السابق ، ص60.

3- الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي ، رأس المال المخاطر، 23/09/2007 , www.isegs.com-

نشاطها لأهميتها القصوى في دفع المشروعات الناشئة واستمرار نموها وضمان بقائها خاصة في القطاعات المهددة، كقطاع التجديد والابتكار، فأمام تزايد الحاجات التمويلية للمشروعات الناشئة من جهة وشح الأوساط المالية التقليدية للتصدي لتلك الحاجات من جهة أخرى يظهر خيار رأس المال المخاطر كطوق نجاة هام وضروري وهو ماوعته جيدا الاقتصاديات المعاصرة وذلك بحشد المدخرات نحو مؤسسات رأس المال المخاطر وتوفير الاختصاصات والخبرات اللازمة لها، مما أدى إلى تضاعف أعدادها [1].

ثالثا: المميزة الإستراتيجية لمؤسسات رأس المال المخاطر[2]: يمكن أن تتبنى مؤسسات رأس المال المخاطر إستراتيجية تنويع الاستثمارات سواء بتنويع مكونات المحفظة أو بتنويع الصناعة للقطاعات الصناعية أو التجارية التي تتبعها المشروعات فبالنسبة لتنويع مكونات المحفظة، فيتمثل في ضرورة الحد من ارتفاع المخاطر باعتبارها أحد أساليب تنويع محفظة الأوراق المالية وذلك بإقامة توازن بين الأموال غير السائلة ذات المخاطر المرتفعة، أما بالنسبة لتنويع الصناعات فإنه يحرك فرص الاستثمار بين الصناعات بالتحرك نحو قطاعات لم يسبق عادة الاستثمار فيها رغم أنها قد تكون ذات آفاق نمو أعلى من غيرها، وتعمل حرفة رأس المال المخاطر بتطوير ذاتها بعد اكتساب الخبرة اللازمة بإعادة التوجيه إلى مجالات أخرى عديدة وبالتالي تميزت إستراتيجية العديد من مؤسسات رأس المال المخاطر الناجحة على التخصص في تمويل قطاعات معينة لأن إستراتيجية التخصص يتميز بأنه يقدم ميزة واضحة تتمثل في اكتساب المؤسسات أحسن خبرة صناعية ممكنة مما يمثل ضخامة إضافية لأموال تلك المؤسسات فضلا على أن التركيز عادة يجري حول قطاع يتميز بأن نمو مشروعاته يمكن أن تكون أكثر ارتفاعا من غيرها [3].

رابعا: دعم المشروعات الناشئة أو المتعثرة وتذليل عقباتها: تدعم مؤسسات رأس المال المخاطر المشروعات الناشئة أو المتعثرة، حيث تقوم بتغطية الحاجات التمويلية خلال أطوار حياتها الأولى بدون أن تطلب ضمانات أخرى بخلاف كفاءة فكرة المشروع وفعالية أشخاصه، كما تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني اللازم

---
[1]- نفس المرجع السابق ، ص 55.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص122 و 123.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 124.

لإعادة هيكلة هذه المشروعات، وفي جذب الاستثمارات إليها من خلال ما يعنيه مساهمة تلك المؤسسات في المشروعات من متابعة فنية ومالية ضرورية لإصلاح مسارها، بما يبث روح الطمأنينة في نفوس المستثمرين ويحفزهم على الاستثمار فيها للاستفادة من الربح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر، كما يتم تذليل عقبات المشروعات الناشئة أو المتعثرة لما تتميز به هذه المؤسسات من قدرة على التعامل مع المخاطر بأسلوب ناجح إلى حد بعيد إلى الدرجة التي أصبح معها رأس المال المخاطر حرفة وصناعة دولية أكثر منه طريقة تمويل[1].

الفرع الثاني: مميزات نظام المشاركة:

يتميز نظام المشاركة القائم على تحريم الفائدة الثابتة على القروض وحل الربح الناشئ عن المشاركة في مخاطر الاستثمار، وتوزيع الناتج من الربح أو الخسارة بين طرفي الاستثمار بما يلي:

أولا: زيادة معدل النمو الاقتصادي: لنظام المشاركة دورا في الانتعاش التمويلي عن طريق المؤسسات المصرفية اللازمة لتطبيق صيغه، التي لها القدرة والرغبة على الاستمرار في التمويل عندما يبدأ الكساد في الظهور، فالتمويل بالمشاركة يواجه توقعات أو أحوال الكساد باعتباره رأس مال مخاطر [2].

وفضلا عن ذلك فإن التمويل بالمشاركة يزداد عندما تقل الاكتتابات وتضعف البورصة، ففي حالة وجود بورصات أوراق مالية فإن الشركات تسعى للبنوك لتحصل على التمويل طويل الأجل لا يلزمها بفوائد ثابتة، ولكن يشترك معها في الأرباح بناء على قاعدة "الغنم بالغرم"، والتمويل بالمشاركة أكثر ضمانا لتحقيق النجاح للمشروعات الصغيرة، إذ يقف البنك الإسلامي مع هذه المنشآت مراجعا خططها ومعطيا مشورته بالنسبة للبدائل، ويزيد من قدرتها على التقدم والنمو، والتمويل بالمشاركة ماهو إلا بمثابة وجود مؤسس مشارك يشد أزر المؤسس الفرد والمستحدث الفرد، فالبنك الإسلامي أقوى من الأفراد في البدء في إنشاء المشروعات لما له من خبرة ودراية وأجهزة، أي أن البنك الإسلامي أكثر قدرة من

1- نفس المرجع السابق ، ص 58.
2- الموسومة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص 216.

المستحدث الفرد على إنشاء المشروعات، فهو يستطيع تقييم فرص الاستثمار تقييما كميا لتوافر التخصصات والخبرات ويستطيع توفير القيادات في مراحل الإنشاء الأولى تتوافر فيهم الشروط الواجبة لهذه المراحل، ثم إن البنك الإسلامي يستطيع بما لديه من إمكانات مالية أن يتبنى الأفكار الإبتكارية، ويتبنى التكنولوجيا الجديدة أكثر مما يستطيع المؤسسون، فالمخاطر في السلع الجديدة، والمخاطر في التكنولوجيا الجديدة كبيرة كذلك، وإمكانات البنك أكبر من إمكانات المستحدث الفرد، لذا فإن التمويل بالمشاركة للاستثمارات الجديدة التي تتميز بالمخاطرة، يجعل من هذه الأداة التمويلية التي يستخدمها البنك الإسلامي قوة سحرية في زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة الإنتاجية للدول[1].

ثانيا: اعتدال خصائص النظام وتكافل فئات المجتمع: إن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، والحرية الاقتصادية للأفراد، أصلان يتوازيان، وكلاهما يكمل الآخر ولكل مجاله، فالسوق يقومه، ويقويه تدخل الدولة، والملكية الخاصة تتكامل مع الملكية العامة، وتتعاون معها لتأمين احتياجات المجتمع، وتدعيم استقلاله الاقتصادي [2]، كما يتحقق في ظل نظام المشاركة التوزيع العادل للدخل والثروة وفق قواعد أخلاقية، لا ضرر ولا ضرار فيها، ويمر عبر قنوات محددة وثابتة للنظام المالي منها الزكاة والوقف والوصية والميراث بالإضافة إلى أدوات أخرى تفرضها السياسة المالية، وتتطلبها ضرورة مساهمة القادرين اقتصاديا وماليا من أفراد المجتمع في تحمل جزء من الأعباء العامة التي تثقل كاهل الخزينة العامة للدولة، وفي ظل نظام المشاركة تحتضن الجماهير أنظمة ومؤسسات الاقتصاد وتتفاعل معها، بما يعمل على تحسين تعبئة مختلف الموارد الاقتصادية للمجتمع، وتوظيفها بكفاءة عالية، وذلك لارتباط أنظمة اقتصاد المشاركة ومؤسساته بالقيم الثقافية والاجتماعية التي تضبط السلوكيات والتصرفات الاقتصادية للمتعاملين في المجتمع [3].

ثالثا: تحقيق العدالة الاقتصادية: يبرز دور العمل في نظام المشاركة باعتباره أساس التقدم والتنمية ويمثل رأس المال الحقيقي للشعوب خاصة الشعوب التي ماتزال في طور التنمية الاقتصادية، كما أن دخل رأس المال احتماليا مثل دخل العمل، فيحتملان مخاطر الاستثمار

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص217.
[2]- جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق " نحو طريق ثالث "، نفس المرجع السابق، ص 60.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص 61.

ويتشاركان في الربح والخسارة[1]، كما تشجع صيغ نظام المشاركة كالمضاربة أوالمشاركة المبادرات الاقتصادية، وتؤمن وفرة فرص الاستخدام والعمالة وتستبعد المظهر الربوي للمقرضين ولا تزيد في تكاليف الإنتاج، ولا في أسعار المواد وتخفف من حدة الفوارق بين الدخول الثابتة والدخول المرنة وتقلل من الآثار التضخمية، وتقضي على التلاعب والتحكم في الأسعار، وعلى عقلية المقامرة، والميسر، وتوفق بين مصالح كافة الأطراف، وتطفئ الصراع بين الطبقات ، ولا يعود ثمة مجال لاستغلال طبقة لأخرى، في حين أن عبء الفوائد الثابتة يمتد إلى كل المواطنين الذين يتحملونها في فروق الأسعار كمساهمة عامة وغير عادلة[2]، وقد تبين لنا أثناء تناولنا لصيغ نظام المشاركة بأن هذه الصيغ تتسم بالكثير من المرونة في التطبيق والعدالة في توزيع الناتج بين أطراف العلاقة التمويلية مما يجعلها صالحة للتطبيق في كل عصر، مع شيء من التطوير يؤخذ فيه بعين الاعتبار ظروف ومتطلبات ذلك العصر[3].

رابعا: تحقيق التنمية والتعاون مع العالم الخارجي: يوفر نظام المشاركة عدة أساليب وصيغ للتعاون بين عنصري الإنتاج "المال والعمل" من أجل تحقيق التنمية الشاملة لمختلف القطاعات الاقتصادية على أساس الغنم بالغرم، حيث تستثمر الأموال بالمضاربة أو المزارعة أو المساقاة أو المرابحة أو المشاركة ونحوها[4].

كما يشجع اقتصاد المشاركة التعامل بين الأفراد والمؤسسات والانفتاح على الحكومات والاقتصاديات الأجنبية، من أجل الاستفادة مما لدى العالم الخارجي من موارد وتقنيات ومن أجل تحسين أداء الاقتصاد الوطني والمساهمة في تحسين الاقتصاد العالمي، وبهذا المفهوم فإن نظام المشاركة ينسجم مع البناء الفكري العقائدي للشعوب العربية والإسلامية، مما يعطيه القدرة على تفعيله وتجنيده لصالح التنمية الوطنية الشاملة[5].

1- فتحي السيد لاشين ، نفس المرجع السابق ، ص 166.
2- نفس المرجع السابق ، ص 166.
3- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص 144.
4- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص61.
5- نفس المرجع السابق ، ص 62.

المطلب الثاني : ضرورة البديل الاقتصادي :

إن الأنظمة الاقتصادية السائدة اليوم في العالم ومنها اقتصاد السوق تفتقر إلى المزج بين الفعالية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية، لذا كان لا بد من البحث على نظام اقتصادي بديل، وهناك عدة أسباب موضوعية تجعل من الضروري التفكير في ذلك، نذكر أهمها ضمن الفرعين التاليين:

الفرع الأول : عجز الأنظمة الاقتصادية المعاصرة وفشل الاختيار بين بدائل غير مثالية :

نتناول هاتين النقطتين فيما يلي[1]:

أولا: عجز الأنظمة الاقتصادية المعاصرة: تتمثل بعض الأهداف الرئيسية لأي تنظيم اقتصادي في الخصوص على عدالة توزيع الدخول وكفاءة الإنتاج، لكن الواقع يرى عكس ذلك فكل ما نراه هو عجز الأنظمة الاقتصادية السائدة عن الجمع بين الفعالية الاقتصادية في تخصيص الموارد بكفاءة عالية، والمساواة في توزيع الدخل والثروة بما يحقق العدالة الاجتماعية، فلا الاشتراكية ومن قبلها الرأسمالية استطاعتا حل مشكلة تحقيق الكفاءة والعدالة على حد سواء، أعادت الشعوب التي تطمح في النهوض باقتصادياتها إلى نقطة الانطلاق، فبالرغم من وجود برامج التكيف التي تستمد من الاقتصاد الكلاسيكي الجديد التي تهدف إلى تحقيق النمو الاقتصادي المنشود للنهوض بالاقتصاديات المختلفة مع التوزيع العادل للنتاج الوطني، إلا أن هذه البرامج ترفض أن تتكيف مع منظومة القيم الاجتماعية والثقافية لهذه البلدان[2].

إن تحقيق النمو الاقتصادي من جهة، وفي الوقت نفسه تضييق الفجوة بين الأغنياء والفقراء من جهة أخرى، ظل هدفا تسعى السياسة الاقتصادية للقرن القادم إلى بلوغه في أكثر الدول الليبرالية تقدما، ورغم أن الهدف نبيل، إلا أن النظام السائد اليوم يفتقر إلى المبادئ والأدوات التي تشجع النمو وتضمن العدالة في ذات الوقت، الأمر الذي يتطلب

1- نفس المرجع السابق ، ص 49 و 50.
2- نفس المرجع السابق ، ص 50.

ضرورة البحث عن مبادئ وأدوات أخرى من خارج النظام الغربي الذي يهدف إلى عولمة الاقتصاد ولاشك أن في الأمر تحديا كبيرا، لكنه ضروري لصياغة بديل من شأنه الجمع بين الفعالية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية[1].

ثانيا: فشل الاختيار بين بدائل غير مثالية: إن الاختيار بين الأسواق والحكومات، هو اختيار بين بدائل غير مثالية تتمل في درجات وأنماط من الفشل، حيث أن الدرجة التي يتم اختيارها لها أهميتها إلى حد كبير من وجهة نظر كل من الأداء الاقتصادي والاجتماعي للنظام الناجم عن ذلك[2].

فكلما كان الاختيار يفضل السوق كلما واجه النظام الذي يجري احتياره المزالق والعيون الخاصة بفشل السوق، وأهمها معيار العدالة التوزيعية، حيث أنه حتى بالنسبة للأسواق ذات الأداء الجيد قد لا تتلاقى معايير العدالة المقبولة اجتماعيا أو مع أفضليات المجتمع بالنسبة لتقليل التناقضات المفرطة في توزيع الدخل والثروة، كما أن هناك اعترافا في العادة بأنه حيثما يكون هناك تناوب بين الكفاءة والعدالة، فإن جل المجتمعات في الأنظمة الديمقراطية غالبا ما تكون على استعداد للتنازل عن بعض من أحدهما من أجل تحقيق المزيد من الآخر[3].

وكلما كان الخيار، يفضل الحكومة، كلما واجه النظام الذي يجري اختياره المزالق والعيوب الخاصة بفشل الحكومات، فالتطرق في توزيع السلطة والامتيازات، وكذلك في مستويات المعيشة ونوعية الحياة في المجتمعات الاشتراكية، كان يمثل عدم إنصاف أنفسهم في الحد من الكفاءة الاقتصادية، والتعجيل بزوال التجربة، ومن جهة نظام الأداء الاقتصادي الفعال فإن استعمال هذا الأداء يوحي بضرورة الاعتماد على مشاركة الأسواق للحكومة، ومشاركة الحكومات للأسواق باعتبار كل منهما عاملا لازما للثاني لأداء الدور المناسب في المجتمع[4].

---

[1]- مارتن نيل نايلي ، وجاري بيرتلس، وروبت أ. ليتان ، النمو مع المساواة هدف السياسة الاقتصادية للقرن القادم ، ترجمة محمد فتحي صقر، القاهرة مركز الأهرام للنشر ، سنة 1996 ، ص 3.

[2]- تشار لزوولف جونير ، الأسواق أو الحكومات ، الاختيار بين بدائل غير مثالية ، ترجمة علي حسين حجاج ، عمان ، دار البشير ، سنة 1996 ، ص 43.

[3]- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص51.

[4]- نفس المرجع السابق ، ص 52.

الفرع الثاني: عدم فعالية سعر الفائدة والافتقار إلى مقومات النظام الناجح:

نتناول هذا الفرع أيضا في النقطتين التاليتين:

أولا: عدم فعالية سعر الفائدة: إن الاعتماد على سعر الفائدة كقاعدة أساسية للأنظمة الاقتصادية السائدة، هو سبيل أصيل من أسباب الأزمات الاقتصادية الدورية والمستمرة، وما ينجم عنها من آثار سلبية متعددة، حيث يقوم الاقتصاد العالمي برمته على أهرامات هائلة من الديون يعتمد بعضها على بعض في توازن هش لم يلحظ في الماضي أبدا مثل هذا التراكم في وعود الدفع ولم يصبح علاجه عسيرا بالقدر الذي هو عليه اليوم، مما يعيق الاستثمار ويولد الأزمات ويسيء توزيع الدخل[1]، وتخصيص الموارد على المستويين المحلي والعالمي، ذلك أن سعر الفائدة كثمن للاقتراض عملية داخلية على النظام البشري، توسع معها النشاط التمويلي بما فيه من أمراض التضخم والمغامرة، وانكماش النشاط الإنتاجي بما فيه من تنمية ووفرة [2].

لقد اتضح بجلاء مدى السلبيات التي تسببها الفائدة الربوية للثمنية والتوزيع والاستقرار بعد أن تشعبت كأداة خائبة في أنسجة التمويل المعاصر فأصبحت واسطة طاغية لكل القنوات التي تصل بين الادخار والاستثمار[3] .

فمن الخطأ الشائع أن نبحث عن مصدر الأزمة في أغراضها، وآثارها المختلفة كالإختلالات الهائلة في الموازنات والتوسع النقدي المفرط ، والعجز الكبير في موازين المدفوعات، وظهور الاتجاهات الحمائية ونقص المساعدة الأجنبية، وعدم ملائمة التعاون الدولي، فتكون النتيجة أن تصبح الأدوات المعتمدة للعلاج مجرد مسكنات مؤقتة تخفف من حدة الأزمة دون أن تلمس جذورها، أو تزعزع قاعدتها، لتعود إلى الظهور بعد زمن قصير أكثر عمقا وأشد خطورة [4] .

---

[1]- موريس آلية ، نفس المرجع السابق ، ص 14.
[2]- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص 52.
[3]- يوسف كمال محمد ، المصاريف الإسلامية ، الأساس الفكري ، المنصورة ، دار الوفاء، ط2 ، سنة 1996 ، ص67.
[4]- محمد عمر شبرا ، نحو نظام نقدي عادل ، ترجمة سيد محمد ، ط2 ، الولايات المتحدة الأمريكية ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، سنة 1990 ، ص 28.
[2]- موريس آلية ، نفس المرجع السابق ، ص 16.
[3]- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص 54.

لذلك يتفق أغلب رجال الاقتصاد مع قول القبائل بأنه: "ليس ثمة أية نظرية سابقة تبدو قادرة على تفسير الأزمة الحالية للاقتصاد العالمي" (1) .

نجد حاليا في كل مكان أثر لآلية سعر الفائدة المزعزع للاستقرار على الصعيدين الوطني أو العالمي بسبب (2) :

1- نمو متسارع في الديون، والتباس متزايد بين الادخار والنقود، وتوسع طائش في الائتمان وعدم استقرار كامن في النظام المصرفي.

2- تزايد الاستدانة على الصعيد الوطني والدولي، وعدم استقرار في أسعار الصرف القائمة، واختلالات في موازين المدفوعات الجارية.

3- التناقض الكبير بين تحرير حركة رؤوس الأموال للأجل القصير واستقلالية السياسات النقدية الوطنية، والسياسات المسكنة لمواجهة صعوبات الحاضر، وأخيرا عدم الاستقرار الكامن في الاقتصاد العالمي كله.

والحقيقة أنه إذا تجنب الانهيار حتى الآن، فإن الصعوبة تزداد في مواجهة اختلالات لا يمكن لأحد أن يكون فعلا قادرا على مراقبتها والسيطرة عليها.

بالإضافة إلى هذا يوجد شبه إجماع اليوم، على أن النظام الرأسمالي انتهى إلى أمد غير منظور، وأصبح المطلوب اليوم إيجاد صيغ لاحتواء الأزمة الحالية إلى أن يتم إيجاد نظام مالي جديد كبديل عن نظام السوق الحالي (3) .

وقد كثرت الدعوات إلى إصلاح النظام المالي العالمي، غير أن الرئيس الفنزويلي "رفائيل كالديرا" أعلن في القمة الأيبيرية الأمريكية الثامنة أن النماذج التي طلب منا بإصرار إتباعها قد سقطت في الحضيض، وتعرف زلزالا بسقوط اقتصاديات كانت بالأمس القريب أمثلة للرفاهية والقوة والازدهار (4) .

4- نفس المرجع السابق ، ص 55.

[4]- نفس المرجع السابق ، ص54 و 55.

ثانيا: الافتقار إلى مقومات النظام الناجح: تقوم الأنظمة الاقتصادية على فكرة معينة للكون بالرغم من أن البشر يحاولون أن يكونوا شموليين في نظراتهم، إلا أن القدرة البشرية مهما تفوقت فهي محدودة، مما يجعل هذه النظم مشوهة [1] ، يتحيز الواضعون لها لعوامل معينة يعتقدون أنها هي الأولى بالاهتمام بالإضافة إلى عجز القدرة البشرية أصلا على استيعاب عدد كبير من العوامل والعلاقات، بالإضافة إلى محدودية الأفق الفكري لدى البشر بالنسبة لآفاق الكون التي تبدو بلا حدود [2] . بل إنها لقضية فكرية وسياسية كبيرة أن المجتمعات الديمقراطية الغربية بعد تكرر الأزمات الكبرى قرنين على الأقل، لم يظهر أنها قادرة على تحديد المؤسسات الاقتصادية، التي إن لم تؤد إلى إلغاء التقلبات الاقتصادية، فعلى الأقل إلى التخفيف من حدتها بصورة جوهرية [3] .

لهذه الأسباب، فإن الأنظمة الاقتصادية المسيطرة اليوم في العالم لا تستطيع أن تقدم نموذجا ناجحا يمكن للبلدان الإسلامية أن تحاكيه لتحقيق أهدافها، لمحدودية أصول هذه الأنظمة ومبادئها العامة، وخضوعها لمؤثرات بيئية مختلفة، مما يجعلها غير قادرة على تحقيق التنمية في ظل غياب منهج تنموي له مقومات النجاح في بيئتها، ذلك أنه بالرغم من نجاح اقتصاد السوق في الآونة الأخيرة، وانتصاراته التي لا يمكن إنكارها، والمكاسب التي حققها، إلا أنه مهدد الآن بانحراف قوي وخطير، وليس مؤقتا أو رهن ظروف طارئة، بل يتوافق مع حركة كبرى للاقتصاد العالمي وهو شاهد على تصدع جديد في تاريخ العالم المتقدم صناعيا[4]، لأنه من الخطأ أن نقيم مستوى تقدمنا بالحجم الهائل للناتج الوطني الكلي، فقد شيدت الليبرالية صرحا صناعيا ضخما، ولكنه مصاب بالعوز الأخلاقي والعقلي والجمالي[5]، مما جعل الأستاذ "آلان كوتا" يؤكد في كتابه "الرأسمالية في كل حالاتها" على الرابطة التي تجمع بين ثلاث سمات للرأسمالية الجديدة وهي: مالية، وإعلامية وفاسدة [6] ،

1- نفس المرجع السابق ، ص55.
2- معبد علي الجارجي ، الاقتصاد الإسلامي هيكله وتطبيقه ، البحث غير منشور، ص1.
3- موريس آلية ، نفس المرجع السابق ، ص16.
4- مشال ألبير، الرأسمالية ضد الرأسمالية ، القاهرة ، مكتبة الشروق ، 1995 ، ص 232.
5- صلاح عبد المتعال مستقبل التنمية ، القاهرة ، دار الشروق الأوسط للنشر، سنة 1991 ، ص89.
6- مشال ألبير، نفس المرجع السابق ، ص 86.

مما يتطلب أن يتوفر في المنهج التنموي بعض المقومات التي تضمن نجاحه ، ومنها أن يتصف بالآتي[1]:

أ- التوافق مع البيئة التي يطبق فيها.

ب- القدرة على استثمار همم الجماهير وتوظيف طاقاتها لصالح التنمية.

جـ- التمتع بقدرة من المرونة لمواجهة المتغيرات المتوقعة أثناء التطبيق.

للأسباب المذكورة وغيرها، يكون واجب البحث عن مفهوم اقتصادي بديل لاقتصاد السوق ضرورة تفرضها حتميا واقعية موضوعية، وعملية منهجية، خاصة في ظل تفضيل الدول النامية اللجوء إلى قاعدة الشراكة على حساب اللجوء إلى الاقتراض من أجل التغلب على مشكلاتها الاقتصادية الضاغطة [2] .

فقد أدركت الدول النامية اليوم أنه بالمشاركة فقط يمكن تحقيق تنمية مستمرة، واستقرار دائم، وتوازن عادل، لأن أسلوب المشاركة بطبيعته يغلب النشاط الإنتاجي على النشاط المالي[3]، ومن هنا تظهر أهمية التنبيه إلى أن اقتصاد المشاركة يمثل بديلا اقتصاديا جديدا من شانه إنقاذ الاقتصاد العالمي، لأنه يقيم قاعدته الاقتصادية على المشاركة ويحقق على أساسها علاقات قائمة على الغنم بالغرم [4] .

المطلب الثالث: العلاقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة :

إن عملية التمويل ترتبط بشكل وثيق بشتى مناحي الحياة الاقتصادية والمالية لجميع الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين من ناحية، ومن تأثيره على جميع الأنشطة من ناحية أخرى، علاوة على ما يمثله التمويل قضية جوهرية للعديد من الأفراد والشركات والدول في السعي نحو معالجة النقص في المدخرات والإيفاء بالالتزامات[5] .

1- يوسف إبراهيم يوسف ، إستراتيجية وتكتيك التنمية الاقتصادية في الإسلام القاهرة ، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، 1989 ، ص 43 .

2- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص57.

3- يوسف كمال محمد ، نفس المرجع السابق ، ص67.

4- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص 57.

5- طارق الحاج ، مبادئ التمويل ، نفس المرجع السابق ، ص 15.

من هنا يأتي هذا المطلب، وقد صمم ليحتوي على ثلاثة فروع على شكل ثنائيات، كل ثنائية منها تتطرق إلى العلاقة بين نوعين من التمويل، إذ نخصص الفرع الأول للعلاقة بين التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل التقليدي، والفرع الثاني نخصصه للعلاقة بين التمويل بنظام المشاركة والتمويل التقليدي، أما الفرع الثالث فسوف نخصصه للعلاقة بين التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة، ونتناول كل ذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل التقليدي :

تحتاج بعض المشروعات إلى نوع خاص من التمويل، هذا التمويل تقوم به مؤسسات رأس المال المخاطر، فبدون هذا الوسيط المالي بالذات ستصادف هذه المشروعات صعوبة أو ربما استحالة في توفير الغطاء التمويلي اللازم لها لأكثر من سبب [1] :

أولا: أنها تتعلق بمجالات استثمارية عالية المخاطر، وتلك لا تقبل عليها مؤسسات التمويل العادية كالبنوك وصناديق الادخار والمعاشات وإنما تحتاج إلى نوعية خاصة من المؤسسات، فالمشروعات الناشئة تتسم ممارساتها الأولى للنشاط غالبا، بعجز مالي (فعلى سبيل المثال: المشروع الذي يعمل في قطاع التكنولوجيا الحيوية يحتاج عادة إلى إجراء أربعة اختبارات تستغرق في المتوسط نحو خمس سنوات قبل أن يكون منتجه مستغلا تجاريا)، وتلك أوضاع لا تتلاءم مع متطلبات القروض البنكية التقليدية.

ثانيا: أنها، فضلا عن ارتفاع المخاطر، تتميز تلك المشروعات بصعوبة تسييل مساهماتها في الأجل القصير، إذ ينبغي التخلي عن الأموال اللازمة لها لمدة عدة سنوات، تفصل بين توقيت حصول المشروعات عليها لاستثمارها (وهي في حالة خطرة) وبين إمكانية تسييلها بانفتاح آفاق بيعها (حينما تتمكن المشروعات من النهوض).

ثالثا: انه لا بد من تحليل أفكار واستراتيجيات المشروعات الناشئة قبل تقرير تمويلها، وذلك التحليل لا يمكن أن يقوم به التمويل التقليدي.

---
[1]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص6 و 7.

رابعا: أن التمويل برأس المال المخاطر، لا تمثل مجرد خزينة مالية للمشروعات، وإنما تمد لها يد العون والمشورة بما لها من خبرة في تمويل نظيراتها من المشروعات الناشئة وهذا ما لم نجده في التمويل التقليدي.

خامسا: إن التمويل برأس المال المخاطر يواجه العقبات التي تعترض لها المشروعات جراء ضعف القدرة على التمويل الذاتي، ويرجع ذلك أن المشروع يبدأ عادة برؤوس أموال محدودة لا تكتفي للوفاء بحاجاته التمويلية، وبالنظر إلى اشتداد الحاجة إلى المال في المرحلة الأولى من حياة المشروع الناشئ وذلك لتمويل التطور والنمو، وحيث تنقص هذه المشروعات عادة سلاحي الشهرة والثقة المطلوبين لتزويدها بالقدرة على توفير الغطاء التمويلي المطلوب، فإنها تضطر إلى تلبية حاجاتها عن طريق القروض البنكية ذات المخاطر المرتفعة، وهذا التمويل التقليدي يؤثر تأثيرا سلبيا على المشروع من عدة نواحي منها [1]:

1- **تضخم حجم الاستدانة:** ساهمت طبيعة سلفيات البنوك في تضخم حجم استدانة المشروعات الناشئة، ففضلا على أن هذه القروض تحدث تغيرات في أسعار الفائدة فإنه قد لوحظ أن تكلفتها ترتبط عكسيا مع حجم المشروع، فكلما كان المشروع كبيرا، كلما اتجهت تلك التكلفة للانخفاض والعكس صحيح، وقد أدى ذلك إلى تحمل المشروعات الناشئة معدل فائدة أعلى من ذلك الذي تحملته المشروعات الكبرى المستقرة بلغ مقداره –في المتوسط– نحو وحدتين أو ثلاثة[2] .

2- **التبعية للنظام البنكي:** تخضع المشروعات الناشئة عادة لما تمليه عليها الجهة المانحة للقرض من أوضاع وشروط حتى تقبل هذه الجهة أن تفي بحاجات تلك المشروعات، وقد كان لذلك مخاطره الخاصة على سير تلك المشروعات ومستقبلها، أولا عبر عدم توافر المرونة الكافية في استخدام القروض الممنوحة، وثانيا عبر هبوط القدرة المالية بفعل توابع القروض، وكل هذا لا نجده في التمويل في ظل نظام رأس المال المخاطر[3].

1- نفس المرجع السابق ، ص 43.

2- نفس المرجع السابق ، ص121، نقلا عن: TOUATI (Pierre-Yves) Le capital de risque régional français vocation économique vocation financière, op., cit., p93.

3- نفس المرجع السابق ،ص94.

وتجدر الإشارة إلى أن اقتصاد الاستدانة قد طرأت عليه تطورات سلبية فمنذ سيادته، بدأت معه المشروعات تجد صعوبة أكبر في الحصول على القروض البنكية، نتيجة تراجع نتائجها وشيوع وتواتر حالات الإخفاق وارتفاع معدلات الفوائد، مما اضطرت معه البنوك إلى قبض يدها [1]، وقد ظلت الثقة المتبادلة بين البنوك والمشروعات الناشئة مفتقدة لعدة أسباب، أهمها[2]:

أ- الطابع الخاص للمشروعات الناشئة المبتكرة، فقد أجرت البنوك تصنيفا للمشروعات الناشئة التي تقبل تمويلها وقد وضعت المشروعات المبتكرة في قاع هذا التضييق، لأن مخاطرها مرتفعة للغاية بالمقارنة بالنتائج المحتملة.

ب- شدة وطأة الأزمات البنكية، لذا كان لزاما عليها أن تستند إلى مبررات قوية لما تقدمه من قروض جديدة، وهو ما اضطرها إلى مضاعفة حجم المعلومات والبيانات المطلوبة لاتخاذ قرار التمويل وهو ما يفضي عادة إلى استبعاد المشروعات الناشئة فهي تتميز بارتفاع عنصر المخاطرة وعدم توافر معلومات كافية عنها [3].

جـ- العلاقة العكسية بين تكلفة القرض وحجم المشروع، إذ ترتبط تكلفة القرض عكسيا مع حجم المشروع، فكلما كان المشروع كبيرا كلما اتجهت تلك التكلفة إلى الانخفاض والعكس صحيح.

د- الريبة في قدرة المشروعات الناشئة عن السداد، إذ تتشدد البنوك تشددا كبيرا بصدد سياستها الإقراضية للمشروعات الناشئة، وتدرس بصرامة طلباتها، بحيث نجد في النهاية أنها لا تمول إلا الآحاد من تلك المشروعات، تلك التي تراها أكثر ديناميكية من غيرها، ويرجع ذلك إلى عدم الثقة في قدرة هذه المشروعات على السداد نظرا لأنها ليست بلا ماض تاريخي يمكن من خلاله الحكم على قدراتها، فضلا عن تعرض ما يقرب من نصف عددها الأصلي لخطر الموت أو الفناء [4].

---

[1]- نفس المرجع السابق ، ص 93

[2]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص47.

[3]- محمود صبح ، الابتكارات المالية ، المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق ، بدون ناشر، 1998، ص 66.

[4]- عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق، ص 52.

كل هذه العقبات يتصدى لها نظام رأس مال المخاطر بالمعالجة والاجتياز ويتعهد المشروعات بالرعاية المالية والفنية وبالنصائح حتى تتجنب العقبات وتحاول أن تسبح ضد التيار الذي لم تتمكن من مواجهته بمفردها ،إذ أن نسبة الإخفاقات داخل المشروعات الممولة من مؤسسات رأس المال المخاطر أقل بكثير من نظيراتها في التمويل التقليدي، وتتميز المشروعات التي تجابه طلباتها مؤسسات رأس المال المخاطر بارتفاع معدل مخاطرها (مستقبلها غير مؤكد)، ففي اللحظة التي تغلق أسواق التمويل التقليدية أبوابها أمام تلك المشروعات يبدأ رأس المال المخاطر في تقديم طوق النجاة، أملا في الحصول على ربح رأسمالي إذا نجحت محاولات تطوير أو تعويم تلك المشروعات[1]، فعندما يتعامل المشروع مع مؤسسات رأس الممال المخاطر، تنشأ علاقة من نوع آخر بينه وبين المُخاطر المالي، لها قواعد وأهداف ومنطق وسلوكيات تختلف عن تلك المعهودة في التمويل التقليدي، فالمُخاطر لا يعنيه كثيرا الحديث عن الماضي وإنما يضع في المقام الأول مستقبل المشروع، لذا فإنه يطلب منه خطة تطور مبين فيها بالتفصيل كافة مكوناتها الصناعية والتجارية والمالية، وسياسات المشروع وأهدافه، وإستراتيجيته لتحقيق السياسة المحددة وطرق ووسائل الوصول إلى النجاح، على أن يرفق بذلك إن كان مشروعا قائما من قبل خياراته واستراتيجياته التي تمت في الماضي وأرقام عامة حول ممارساته الماضية[2]، وهذا يشكل تمييزا واضحا لاقتصاد المساهمة الذي تمثله مؤسسات رأس المال المخاطر على اقتصاد الاستدانة الذي تمثله البنوك.

والمحصلة النهائية أن مهنة رأس المال المخاطر تعبر عن الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، حيث أنها لا تمد المشروعات بقروض في مرحلة تشح فيها مصادرها الخاصة وتضعف فيها قدرتها على السداد (مرحلة النشأة)، وإنما تزودها برؤوس أموال تندمج في رأس المال الخاص للمشروعات "اقتصاد المساهمة"[3]، ولا شك أنه حينما تجري المفاضلة

[1]- نفس المرجع السابق ، ص55.

[2] -BATTINI , (Pierre), Capital risque , mode d‘emploi ,op., cit., p73.

[3] -LACHMAN (Jean), Les enjeux du capital risque, techniques financières et développement, Juin- Septembre 1999 , p34.

بين اقتصاد الاستدانة واقتصاد المساهمة يتفوق الأخير على اعتبار انه يحقق تمويلا مجانيا، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يستتبع سدادا وأعباء أخرى [1].

الفرع الثاني: التمويل بنظام المشاركة والتمويل التقليدي :

إن التمويل بنظام المشاركة يشترط أن يكون مرتبطا بالجانب المادي للاقتصاد أو متعلقا بعملية إنتاجية حقيقية، لذلك لا يمكن أن تنفصل السوق المالية عن السوق المادية للسلع والخدمات، وكل هذا يعتبر من المبادئ التي تحكم عملياته التمويلية، بينما لا يشترط ذلك في التمويل التقليدي[2]، الذي لا يسري فيه إلا روح واحد فقط هو اقتناء المال بالمال سواء كان ذلك عن طريق التجارة المشروعة أم عن طريق الربا، وليس هناك فرق جوهري بين البيع والربا في هذا التمويل، فلولا الربا لتداعى هذا التمويل، ولذلك كان الربا من أبرز معالمه، وتنظيم المعاملات على أساس سعر الفائدة – وهي الاسم المخفف للربا– يمثل سببا أصيلا من أسباب الأزمات الاقتصادية المعاصرة مثل الكساد والبطالة والتضخم، وأزمة المديونية وتمركز رأس المال، واتساع الهوة بين الأغنياء والفقراء وغيرها من المتاعب التي تحول دون السير المتوازن للحياة الاقتصادية والاجتماعية [3]، فعلة التمويل التقليدي، تتمثل في تعاطيه الربا، وممارسة الاحتكار وغيرها من الممارسات القبيحة وبالتالي فإن أي علاج جذري لانحرافاته، ينبغي أن يسعى إلى استئصالها ومحو آثارها على مستوى كل جوانب التنظيم الاقتصادي والمالي للمجتمع، ونبني مبادئ أو قواعد أخرى تربطها القيم الأخلاقية، تتصف بالاعتدال والشمول والثبات والمرونة وتستبعد التعامل بالربا وكل كسب خبيث، وتمكن البشرية من العيش في أمن واستقرار[4].

والتمويل الربوي يتضمن زيادة لقاء الأجل على ما هو مستحق في الذمة فهو بهذا يشمل الزيادة في القرض أو في الدين لأن كليهما مستحق في الذمة، فإنشاء قرض يستحق بزيادة بعد مدة معينة مثل تأجيل دين حل، لقاء زيادة إلى اجل جديد من حيث ربويته، ويلاحظ أن

---

[1]- عبد الباسط وفا ، نفس المرجع السابق ، ص10، نقلا عن: BATSCH (Laurent),et Al , Mythes et réalité de l‘autofinancement ou comment les entreprises se financement –elles ? Entreprises et histoire, Octobre 1999, p181 et 182.

[2]- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص 75.

[3]- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص 22 .

[4]- نفس المرجع السابق ، ص41 .

القرض ينقل ملكية المال إلى المقترض بحيث يصبح عليه ضمانه كالدين، ولا يشترط في الزيادة أن تكون ثابتة ومعلومة مسبقا وإنما يمكن أن تكون متغيرة تعلم عند الاستحقاق أو أثناء مدة التمويل الربوي، غير أنها تكون مشروطة مسبقا.

والتمويل الربوي ينطبق على كل مال مثلي مستهلك، أي لا تبقى عينه بالعمل عليه سواء كان نقودا أو سلعا استهلاكية أو مواد أولية طالما أنها يمكن رد مثلها عند الاستحقاق، لذلك يمكن أن يكون التمويل الربوي استثماريا إنتاجيا، أو استهلاكيا، والمألوف أن يكون التمويل الربوي بالنقود في العادة وقلما يكون بغيرها من المثليات[1]، ولا يشترط في التمويل الربوي تقييد المستفيد بأي قيد متعلق باستعمال ما يعطي من قرض، وإن كان المألوف ذلك بحيث يعطى القرض لهدف معين محدد، ولتمويل سلعة أو عملية إنتاجية أو استثمارية أو استهلاكية بذاتها، ولا يسمح للمقترض استعمال القرض بغير الهدف المحدد له[2].

أما التمويل المالي في ظل نظام المشاركة فيستمر ملك المال الممول لمالكه وتقع الخسارة على رب المال طبقا لمبدأ الغنم بالغرم، ويشترط الطرفان في الربح قل أو كثر حسب اتفاقهما، كما ينحصر التمويل في ظل نظام المشاركة بالأعمال الاستثمارية المتوقع ربحها، ويمكن أن يكون التمويل بالنقود أو بالأصول الثابتة أو المتداولة عدا المضاربة فإنها يشترط لها النقود في الغالب، كما أن هناك نتيجة مهمة في التمويل في ظل المشاركة إذ لا بد أن يكون للعمل تأثير في إنماء المال الممول[3].

إن الربح في التمويل الإسلامي يستحقه كل من رأس المال والإنسان بما يقدمه من عمل أو ضمان، أما في التمويل التقليدي فإن الذي يستحق الربح الناتج عن العملية الإنتاجية هو المنظم فقط ، لان استحقاق الربح في التمويل في ظل نظام المشاركة يرتبط بتحمل المخاطر كما بينا سابقا، بينما في التمويل التقليدي يستحق المنظم كل الربح لأنه يتحمل بمفرده جميع المخاطر ولا يشاركه في ذلك صاحب رأس المال، كما أن عائد التمويل في التمويل

---

[1]- منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص51.
[2]- نفس المرجع السابق ، ص51.
[3]- نفس المرجع السابق ، ص52.

الإسلامي وخاصة الربح يرتبط ارتباطا أصليا بنتيجة المشروع الذي تم تمويله، بينما يرتبط هذا العائد في التمويل التقليدي بأشياء أخرى كحجم التمويل وذمة المستفيد وغيرها[1].

والمحصلة النهائية أن التمويل في ظل نظام المشاركة يقوم على أساس تقديم البنك الإسلامي للتمويل الذي يطلبه العميل منه، وذلك دون تقاضي فائدة ثابتة (ربا) كما هو الحال في التمويل المصرفي التقليدي، وإنما يشارك البنك في الناتج المتوقع، سواء أكان ربحا أو خسارة في ضوء قواعد وأسس توزيعية متفق عليها، ويعتبر التمويل في ظل نظام المشاركة في الربح أو الخسارة هو البديل الشرعي لنظام الإقراض الربوي السائد في البنوك التقليدية في ظل نظام سعر الفائدة [2].

الفرع الثالث: التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة:

إن للبنك الإسلامي في ظل نظام المشاركة دورا فعالا في تمويل بذرة رأس المال وفي الانتعاش التمويلي بالإضافة إلى رغبة وقدرة البنك الإسلامي على الاستمرار في التمويل عندما يبدأ الكساد في الظهور، فالتمويل بالمشاركة ليس مظلة مصرفية تنسحب عندما تمطر السماء، فمن المعروف أنه في أحوال الكساد أو توقعه تبدأ المظلة المصرفية التقليدية (القروض) في الانسحاب توقعا للأمطار ولكن التمويل بالمشاركة باعتباره رأس مال مخاطر لا يهرب على الأقل بهذه السهولة [3].

لقد اكتشف أصحاب رجال الأعمال في انجلترا أن رأس المال المخاطر ليس جبانا بالدرجة التي تجعله يهرب أمام أول ناقوس للانكماش وذلك بناء على أن رأس المال المخاطر تمويل في مقابل التملك يخضع للربح والمخاطرة وليس له عائد أكيد مضمون سابقا، وأثبتت دراسات أخرى في أمريكا أن الحاجة تزداد إلى التمويل المخاطر عندما تقفل مصادر التمويل التقليدية أبوابها، فهي تحل محل أصحاب الملايين عندما يحجمون عن الاستثمار ويصبح لهذا النوع من التمويل أهمية عندما ينخفض التراكم الرأسمالي وأظهرت الدراسات في أمريكا أن رأس المال المخاطر أكثر ملائمة لتمويل السلع الجديدة والتكنولوجيا الجديدة التي كانت ممنوعة على مصادر التمويل المصرفية التقليدية، ويقول أحد المؤلفين الأمريكيين

1- سليمان ناصر، نفس المرجع السابق ، ص75 و 76.
2- محمد إبراهيم أبو شادي ، نفس المرجع السابق ، ص 6.
3- الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، نفس المرجع السابق ، ص 216.

بالنص: "إن النمو والإنتاجية لهذه الأمة (أمريكا) يتحسن بشكل خطير بالاستخدام الفعال لهذه الأداة التمويلية الجديدة "رأس المال المخاطر"[1].

وفضلا عن ذلك فإن التمويل بالمشاركة يزداد عندما تقل الاكتتابات وتضعف البورصة ففي حالة وجود بورصات أوراق مالية فإن الشركات تسعى للبنوك لتحصل على تمويل طويل الأجل لا يلزمها بفوائد ثابتة، ولكن يشترك معها في الأرباح بناء على قاعدة "الغنم بالغرم" [2].

تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر، في الاقتصاديات المعاصرة من أهم وسائل التدعيم المالي والفني للمشروعات الناشئة لما تتميز به هذه المؤسسات من قدرة على التعامل مع المخاطر بأسلوب أقرب ما يكون إلى الصحة، إلى الدرجة التي أصبح معها رأس المال المخاطر حرفة وصناعة دولية أكثر منه طريقة تمويل، إذ تشير الإحصاءات إلى أن نسبة الإخفاقات داخل المشروعات التي تمولها مؤسسات رأس المال المخاطر منخفضة، بل وأدنى بكثير من المتوسطات المنشورة عن حالات الإخفاق ويرجع ذلك إلى أنها تنتقي بعناية المشروعات التي تقرر تمويلها [3] ، فرأس المال المخاطر لا يخصص لأية مشروعات، وإنما فقط للمشروعات ذات الآفاق الرحبة وعلى الأخص المشروعات الوليدة التي يحتمل أن تنتج أكثر في المستقبل بالنظر إلى أنها تعمل في مجال مرن، قابل للنفاذ في السوق، وبعمق قوي بدرجة ملحوظة، وتعد مؤسسات رأس مال المخاطر شكلا خاصا من أشكال التوظيف الجماعي، بالنظر إلى أنها تهدف إلى تحقيق ربح رأسمالي في الأجل المتوسط المتحقق من إعادة بيع أو حوالة حصصها في المشروعات التي اكتتبت فيها[4].

وتتعدد مؤسسات رأس المال الخاطر وتتنوع، فعلى سبيل المثال يوجد في مصر شكلان رئيسان من أشكال مؤسسات رأس المال المخاطر: شركات رأس المال المخاطر وصناديق الاستثمار المباشر، وتعرف فرنسا أيضا نوعين رئيسيين من مؤسسات رأس المال المخاطر: شركات رأس المال المخاطر والصناديق المشتركة للتوظيف في المخاطر، وتجدر الإشارة

1- نفس المرجع السابق ، ص217.

2- نفس المرجع السابق ، ص217.

3- BESSIS (Jol), Capital risque et financement d'entreprises , op., cit., p11.

4- عبد الباسط وفا، نفس المرجع السابق ، ص 53.

هنا إلى أن رأس المال المخاطر ليس تخصصا قاصرا على مثل هذه المؤسسات المنشأة لهذا الغرض، إذ يجوز أن تمارسه أية مؤسسة تعن لها التخصص فيه: كالشركات المالية للابتكار وشركات التنمية الإقليمية[1]، وبصفة عامة تنقسم مؤسسات رأس المال المخاطر من حيث مصدر النشأة إلى نوعين رئيسيين[2]:

أولا: مؤسسات مستقلة: تقوم بجمع رؤوس الأموال لدى المستثمرين المحتملين مباشرة، معتمدة في ذلك على قواعد معينة (شهرتها، تخصصها، خبرتها، تاريخها الناجح).

ثانيا: مؤسسات تابعة: وهي عبارة عن أفرع لمؤسسات مالية أو صناعية أخرى، تؤسسها وتوفر رأس المال اللازم لها.

كما نشير هنا إلى أن مؤسسات رأس المال المخاطر إلى جانب تقديمها للدعم المالي للمشروع فهي تقدم خدماتها غير المالية المتمثلة في توقع المشاكل ووضع الحلول الملائمة والمشاركة بفعالية واقتدار في مساعدة المشروعات، ولا شك أن نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر في مهامها غير التمويلية، يعتمد بدرجة أكبر على مجموعة متكاملة من الموهوبين، والمتخصصين وخبراء بالأسواق والقادرين على رسم التوقعات الخاصة بمستقبل المشروع، وتقدم هذه الخدمات بمقابل (أتعاب مالية) على أساس أن هذه الخدمات سيستفيد منه بدرجة واضحة كافة المساهمين[3].

إن نظام المشاركة يضع رأس المال العامل الأجير سواء كان مهنيا باليد كالحداد والنجار أو مهنيا بالفكر كالطبيب والمهندس أو مهنيا بالإدارة والمعرفة كالخبير في التجارة والزراعة ليصبح كل واحد من هؤلاء شريكا في العمل بدلا أن يكون أجيرا يكدح طول عمره في سبيل الأجر الذي تذهب به متطلبات الحياة اليومية [4].

إن نظام المشاركة تتميز صيغه بطابع التنوع والشمول بما يغطي سائر جوانب احتياجات الأفراد والجماعات والمؤسسات والحكومات فتشمل هذه الصيغ عقود المشاركات، القراض،

1- BATTINI , (Pierre) et Al. Capital risque , inter éditions , Paris , 1990, p15.
2 - BESSIS (Jol), Capital risque et financement d‘entreprises,op., cit., p18
3 -BATTINI , (Pierre) et Al ,op., cit., p101.
4- سامي حسن محمود ، صيغ التمويل الإسلامي مزايا وعقبات كل صيغة ودورها في تمويل التنمية ، عن كتاب أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر، الأزهر الشريف ، القاهرة ، ط1 ، سنة ، 1992 ، ص204 .

وبيع المرابحة للآمر بالشراء والسلم، والقروض الحسنة، والإستصناع والمزارعة والمساقاة وغيرها. وتعتبر البنوك الإسلامية من أهم الصيغ المؤسسية لتطبيق الإطار النظري لصيغ وأساليب استثمار الأموال في الإسلام [1].

وأن هذه الصيغ المتعددة الأشكال تناسب مختلف الحالات وتغطي سائر جوانب الاحتياجات للأفراد والجماعات والمؤسسات والحكومات، وإن أهم ما يتميز به نظام المشاركة يتمثل في تحقيق العدل الاجتماعي وحسن التوزيع والتوازن الحكيم بين قوة رأس المال وجهد الإنسان، دونما تجاوز أو طغيان، كما أن صيغ نظام المشاركة ليست صيغا جامدة لا تتغير ولا تتبدل، وإنما هي صيغ متبدلة تبعا للحاجة وفي حدود إطار قواعد الشريعة الإسلامية الخالدة [2].

كما تجدر الإشارة كذلك إلى نجاح نظام المشاركة في التطبيق العملي إنما يعتمد إلى حد كبير على سيادة الخلق الإسلامي في تصرفات الأفراد والقيادات والمجتمعات، فلا نجاح للنظام المالي الإسلامي يغير تحقق صفات الأمانة والوفاء في كل من المنفذين والمتعاملين على حد سواء [3].

ويعتمد نظام المشاركة على قيمة الأخوة وما تتطلبه من سلوكيات اجتماعية كالتضامن والتعاون والتكافل والانسجام والتضحية والإيثار، كما يعتمد على العدالة الاجتماعية الاقتصادية وما تقتضيه من تكافل بين الطبقات الاجتماعية وتكامل بين الأشكال الملكية وتوازن في إشباع الحاجات الروحية والمادية وهذه الميزات هي التي تعطيه فروقا جوهرية بينه وبين نظام رأس المال المخاطر، ووفق هذا يكون نظام المشاركة تنظيما اجتماعيا قائما على أسس موضوعية وأخلاقية، تتم فيه ممارسة النشاط الاقتصادي ضمن إطار اجتماعي اقتصادي يضمن التخصص الكفء للموارد والتوزيع العادل للثروة في آن واحد [4].

يتضح من العرض السابق، وجود رابطة ثنائية قوية بين التمويل في ظل رأس المال المخاطر والتمويل في ظل نظام المشاركة فكليهما يقبل تحمل المخاطرة أملا في التعويض

---

[1]- نفس المصدر السابق ، ص221 .
[2]- نفس المصدر السابق ، ص222 .
[3]- نفس المرجع السابق ، ص222 .
[4]- جمال لعمارة ، نفس المرجع السابق ، ص59 و 60 .

المستقبلي لهذا الاستثمار بفائض قيمة (ربح رأسمالي) ذو معدل مرتفع في المستقبل، إلا أن نظام رأس المال المخاطر يأمل في الحصول على فائض قيمة قوي في المستقبل البعيد نسبيا حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات متأخرة، (الاستثمار المتوسط الأجل أو طويل الأجل والذي يستمر لعدة سنوات)، بينما تتمتع صيغ نظام المشاركة بكل أنواع التمويل من قصير ومتوسط وطويل الأجل كما تتمتع هذه الصيغ بالتعدد والتنوع والشمول، عكس مؤسسات رأس المال المخاطر المحدودة نسبيا، ولعل الفرق الجوهري يتمثل في أن نظام المشاركة مستمد من مقوماتنا الحضارية وينسجم مع مبادئ وأصول المذهب الاقتصادي الإسلامي، ويزول عند استعماله وتطبيقه بواسطة المصارف الإسلامية، الحرج المجتمعي والإكراه المؤسسي والتشريعي الذي نشهده حاليا، وما يترتب عن زوالهما من تزايد لطاقة التعبئة للموارد المالية الكامنة [1]، ويسود نظام المشاركة الخلق الإسلامي الرفيع كما بينا سابقا، وعليه فإن نظام المشاركة أكبر وأشمل وأوسع نطاقا ومجالا بكثير من نظام رأس المال المخاطر.

[1]- صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، نفس المرجع السابق ، ص5.

خلاصة الفصل الثالث :

يعتبر نظام رأس المال المخاطر نظاما بديلا لأشكال التمويل التقليدي، إذ يشارك في رأس المال المشروع (الأسهم) أو في شبه رأس المال (كالسندات القابلة للتحول إلى أسهم)، ويعتمد على المعايير اللازمة للكشف عن آفاق النمو المرتفعة للشركة في المستقبل مثل كفاءة وفعالية المشروع وتقييم التكنولوجيا المستخدمة وخبرة وكفاءة وتخصص فريق الإدارة والخصائص الذاتية للسوق الذي يعمل به من حيث حجمه ومعدل تطوره والعملاء المحتملين، ويتمثل الحافز الأساسي لتدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في فائض القيمة (الربح الرأسمالي) المتوقع حدوثه حال الخروج من المشروع وليس العوائد الجارية (الفوائد) التي يستند عليها القرض، ويخضع لمخاطر أعلى مما يجعل ربحيته أعلى ويتدخل في المشروع بتقديم الدعم المالي من جانب وتقديم الإرشادات والنصائح والمساعدات في مختلف المجالات من جانب آخر، لذا فإن مؤسسات رأس المال المخاطر ثبت نجاحها في سبيل مؤازرة ظهور المشروعات وتطورها وتوفير الغطاء اللازم لها وأن الاستخدام الفعال لهذه الأداة التمويلية يتحسن بشكل جيد وملحوظ النمو والإنتاجية للمشروعات، كما يعتبر نظام المشاركة نظاما بديلا لأشكال التمويل التقليدي وقيام هيكله على أساس تحريم الربا – مهما قلت نسبته – ويضع بديلا تمويليا قائما على أساس صيغه وأساليبه التمويلية اللاربوية، وبالتالي يلغي تماما الفوائد المضمونة مسبقا في تعاملاته، وتعتمد صيغه على مستويات مرتفعة نسبيا من المخاطرة ، ويهتم نظام المشاركة بالإضافة إلى ترتيبات رد الأموال ، بكيفية ومجالات استخدام الأموال بعكس التمويل التقليدي الذي لا يهتم أين تستخدم الأموال بقدر مايهتم بترتيبات رد الأموال لذا فإن التمويل بنظام المشاركة الذي يقيم قاعدته الاقتصادية على المشاركة ويحقق على أساسها علاقات قائمة على الغنم بالغرم يتمتع بفعالية اقتصادية عالية تجعل منها أساسا قويا لنظام اقتصادي بديل يستطيع أن يستوعب الآثار السلبية للأنظمة الاقتصادية السائدة والقائمة على أساس سعر الفائدة .

مما سبق يتضح وجود علاقة احتواء غير كلية تماما بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة ، إذ لا يرتبط كليهما قرار الاستثمار والادخار بتقلبات سعر الفائدة، بل يرتبط بارتياد مجالات ربح المشروع الذي يكون مؤشرا حقيقيا لتحديد الكفاءة الحدية لرأس

المال ، إلى جانب الحصول على العائد المناسب الذي يتكافأ مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية في كلا النظامين ، وهذا يشجع صاحب المشروع للدخول في مخاطرة الاستثمار ومن ثم القضاء على الروح السلبية التي يحدثها نظام سعر الفائدة وكذلك دعم الكفاءة الاستثمارية للموارد المالية، كما يعمل النظامان على عدم إرهاق الدول (الأفراد والمؤسسات) التي تستفيد من التمويل في دعم مشروعاتها ، لانتفاء عنصر الفائدة، وبذلك يكون نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة وسيلة لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية لدول أخرى .

ورغم وجود علاقة وطيدة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة إلا أن نظام المشاركة ينفرد بعدة خصائص تميزه عن نظام رأس المال المخاطر منها:

- اتساع نظام المشاركة وتعدد وتنوع وشمول صيغه بما يغطي سائر جوانب احتياجات الأفراد والمؤسسات والحكومات فتشمل عقود المضاربات والمشاركات وبيع المرابحة للآمر بالشراء والسلم والاستصناع والمزارعة والإجارة وغيرها.

- كما أن صيغ نظام المشاركة منها ماتمول الاستثمارات في المدى الطويل ، ومنها ماتمول في المدى المتوسط ، كما نجد صيغا أخرى تمول الاستثمارات في المدى القصير ، كما بينا ذلك في الفصل الثاني من هذا البحث، بينما يقتصر التمويل برأس المال المخاطر في المدى المتوسط أو الطويل فقط.

- اعتماد نظام المشاركة على قيمة الأخوة وماتتطلبه من سلوكات اجتماعية كالتضامن والتعاون والتكافل والانسجام والتضحية والإيثار وتوازن في إشباع الحاجات الروحية والمادية في إطار من القيم والسلوكات الحسنة، فنظام المشاركة تنظمه قواعد أخلاقية تعمل على التكافل والتضامن بين فئات المجتمع.

نشير هنا أن نظام رأس المال المخاطر قد يسير في الاتجاه المعاكس لنظام المشاركة، بتقديمه قروضا بفوائد في حالات خاصة ونادرة إذ لا يوجد ضمن بنوده مايكبح جماحه عن مثل هذه المعاملة ، كما يشارك رأس المال المخاطر في شبه رأس المال كالسندات القابلة للتحول إلى أسهم.

والقروض بفوائد والسندات لا يوجد لها مكان في التمويل في ظل نظام المشاركة ، لذا فإن نظام المشاركة منهج من المناهج الأصيلة المستمدة من مقوماتنا الحضارية ، ينسجم مع مبادئ وأصول المذهب الاقتصادي الإسلامي ، ينتفي في إطاره استخدام آليات الفائدة الربوية ويتحقق في ظله العدالة التوزيعية والكفاءة الاستخدامية ويزول عند استعماله الحرج المجتمعي والإكراه المؤسسي والتشريعي الذي نشهده حاليا وما يترتب عن زوالهما من تزايد لطاقة التعبئة للموارد المالية الكامنة، وبهذا المفهوم فإن نظام المشاركة ينسجم مع البناء الفكري والعقائدي للشعوب العربية والإسلامية، مما يعطيه القدرة على تفعيله وتجنيده لصالح التنمية الوطنية الشاملة.

فلا منهج ولا نظام اقتصادي يضاهي نظام المشاركة، ولا بديل عنه، ونحن إذ لا نقر نظام التمويل التقليدي في عمومه إلا أنه يمكن ترتيب الأنظمة السابقة في الكفاءة الاقتصادية على النحو التالي :

نظام المشاركة ← نظام رأس المال المخاطر ← النظام التقليدي.

الخَــاتِمَةُ

الخـــــاتـمـــــة :

بعد أن وفقت بعون من الله سبحانه وتعالى وسداد منه إلى إتمام فصول ومباحث ومطالب وفروع هذا العرض الذي لا أدعي له الكمال، وإنما يبقى مجرد محاولة جادة مني لإثراء هذا الجانب من الدراسات، علما أن العمل الذي لا يبدأ ناقصا لا يولد كاملا، تكون بعض أهم النتائج والمقترحات التي توصل إليها هذا البحث ملخصة فيما يلي:

فمن النتائج:

1- إن التمويل هو الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها، وهذا الكلام يحمل في طياته، تحديد دقيق لوقت الحاجة له والبحث عن مصادر للأموال والمخاطر التي تعترض أي نشاط يزاوله الإنسان، ويشمل طالب التمويل الشركات بأنواعها وكذلك الأفراد والأسر والدول، ومسؤولية الممول هي محاولة التأكد من حسن تدبير المتحصلات والمدفوعات بحيث يتيسر المال دائما للوفاء بالمدفوعات اللازمة كلما ظهرت.

2- تعتبر وظيفة التمويل من الوظائف البالغة الأهمية في مختلف المنشآت وخاصة الكبيرة منها، وذلك لما يترتب على عمليات التمويل من اتخاذ مجموعة من القرارات أهمها القرارات المتعلقة باختبار مصادر التمويل والقرارات المتعلقة بالائتمان.

3- تتمثل أدوات التمويل في البنوك وشركات التأمين والبورصات أما مصادر التمويل فتنقسم إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية.

- بالنسبة للبنوك نجد أن الإسلام قدم لنا بديلا جيدا عنها، وهي المصارف الإسلامية والتي تطبق نظام المشاركة.

- وفي التأمين قدم لنا الإسلام نظام التكافل الاجتماعي المتمثل في صندوق الزكاة كبديل عن عقود التأمين المعاصرة ومن ناحية المبدأ أقر نظام التأمين التبادلي.

- وفي مجال البورصات قدم الإسلام بعض الأسس والقواعد المنظمة لها ويطلق عليها في الإسلام الأسواق، بحيث يتماشى مع العصر الحديث، ويوفر مناخا جيدا تعمل البورصات في ظله، وحماية لها من التقلبات العنيفة.

وفي مجال مصادر التمويل، فقد تبين لنا بالنسبة للمصادر الداخلية (وهي رأس مال أصحاب المشروع متمثلا في الأسهم، أو مساهمة الدولة، أو الاحتياطات بكافة أنواعها والأرباح المحتجزة) أنها مصادر تتماشى مع الشريعة الإسلامية باستثناء الفوائد على الأسهم في الجمعيات التعاونية، ويتمثل البديل الإسلامي فيما يتعلق بتلك الجمعيات، زيادة نسبة العائد على المعاملات للأعضاء من ناحية، وزيادة نسبة الاحتياطي القانوني من ناحية أخرى بدلا من إعطاء فوائد على الأسهم وهذا يحقق غرضين وهما: زيادة ارتباط الأعضاء بالمنشأة، وتقوية المركز المالي للمشروع.

وبالنسبة للمصادر الخارجية (وهي الاقتراض المحلي والأجنبي والسندات والأسهم الممتازة، والودائع،والائتمان التجاري، والائتمان المصرفي فإنه يوجد من بينها ما يتماشى مع الشريعة مثل الإئتمان التجاري الذي يمنحه لبعض المشترين على أساس تسديد ثمن السلعة المباعة بعد فترة يحددونها لخلوه من شبهة الربا أو الغرر، كذلك الحال للودائع بالنسبة للجمعيات التعاونية، أما المصادر التي تتعارض مع الشريعة وهي الاقتراض (المحلي والأجنبي) فالبديل يتلخص في عقد المضاربة أو الزيادة في الثمن، تناسب الأجل الذي يدفع بعده الثمن، وهذا البديل أسهل وأفضل من الاقتراض وأفيد للطرفين بحيث يستفيدان معا، وتخلو المعاملات من شبهة الربا، أما البديل الإسلامي في السندات والأسهم الممتازة والإئتمان المصرفي، طرح أسهم عادية جديدة لزيادة رأس مال المشروعات أو الالتجاء إلى الاقتراض من البنوك بالطريقة الإسلامية وهي القرض الحسن أو المشاركة في رأس المال عن طريق المضاربة، أو الاختصار على الأسهم العادية وكل مامن شأنه وضع حاجز أمام الفوائد الربوية.

4- رغم ما للتمويل التقليدي من إيجابيات إلا أن إثمه أكبر من نفعه، إذ رغم أن التجربة الواقعية قد كشفت على ظاهرة وفرة الإنتاج وجودته، والأخذ بمبدأ الحرية الفردية المطلقة الخالية من كل القيود والضوابط ، وهذا اعتراف بالفرد وحقوقه وشخصيته وهي أمور لابد

منها لتحقيق إنسانية الإنسان والاقتراب من الفطرة البشرية عندما تحترم غرائز الإنسان في مجال حب التملك، واعتبار المصلحة الفردية حافزا على الإنتاج وغيرها، غير أن تجسيد هذه الأفكار لم يصمد أمام كثير من الانحرافات والنقائص الاقتصادية والاجتماعية تجلت خصوصا في مجال تخصيص الموارد، وتوزيع الدخل الوطني وعدم الاستقرار الاقتصادي وانتشار الاحتكار، والبطالة والتضخم، وغيرها من السلبيات التي طغت على الحياة الاجتماعية عندما ساد هذا النوع من التمويل.

5- لا نبخس الأشياء ثمنها عندما نقر وجود نقاط التشابه بين التمويل التقليدي والتمويل الإسلامي تتجلى فيمايلي:

- تقييد المستفيد من التمويل بنوع الاستثمار الذي يريده رب المال، يتم هذا في التمويل الإسلامي، إما بتملك الأصول الثابتة أو المتداولة ووضعها كأعيان تحت تصرف الطرف العامل أو اشتراط نوع الاستثمار في العقد، كما يتم التقييد في العقد في التمويل التقليدي.

- قصد الاسترباح، ففي كل من التمويل التقليدي والتمويل الإسلامي تنحصر رغبة صاحب المال بالاسترباح بماله عن طريق الغير.

- حصر القرار الاستثماري بالمستحدث، وهو الطرف العامل في التمويل الإسلامي والمستفيد من القرض في التمويل التقليدي.

6- إن مهنة رأس المال المخاطر تعبر عن الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة التي تحقق تمويلا مجانيا، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يستتبع سدادا وأعباء أخرى، فمؤسسات رأس المال المخاطر توفر الغطاء التمويلي اللازم للمشروعات في سبيل مؤازرة ظهورها وتطورها، فكما هو واضح من اسمها، تقبل تحمل المخاطرة في تمويلها المجاني أملا في التعويض المستقبلي لهذا الاستثمار بفائض قيمة ذو معدل مرتفع، وهذا طبعا بعد دراسة جدوى المشروع من جميع جوانبه.

7- لا تقتصر مؤسسات رأس المال المخاطر في الدعم المالي للمشروع فحسب، بل تشارك أيضا في قرارات المشروع والتدخل في توجيه مساره، وتزويده بالمعرفة المتخصصة وإمداده بالنصائح المتصلة بتيسير سبل التطور .

8- إن المخاطر تنطوي على أكثر من مفهوم، فتعني على سبيل المثال لا الحصر كل الاحتمالات التي يمكن أن تحدث فجأة في الحياة الاقتصادية للمشروع، أو هي تلك التي تتعارض بواسطة انعكاساتها مع خلود المشروع، لكن المقصود بالمخاطر من وجهة نظر مؤسسات رأس المال المخاطر، حدث غير عادي قد يطرأ في المستقبل، يتعارض بطريقة ملحوظة مع خلود المشروع أو مع التطور الإيجابي لنتائجه.

9- يمكن اعتبار التمويل برأس المال المخاطر بديلا للتمويل التقليدي خاصة في الاستثمارات طويلة الأجل، لأنه يقدم تمويلا مجانيا، ويعمل على دفع المشروعات واستمرار نموها وضمان بقائها خاصة في قطاع التجديد والابتكار، فأمام تزايد الحاجات التمويلية للمشروعات من جهة، وشح الأوساط المالية التقليدية في التصدي لتلك الحاجات، من جهة أخرى، يظهر خيار رأس المال المخاطر كطوق نجاة هام وضروري، وهو ما وعته جيدا الاقتصاديات المعاصرة المتطورة بأن سعت إلى حصد المدخرات نحو مؤسسات رأس المال المخاطر وتوفير الاختصاصات والخبرات اللازمة لها كالخبرات المالية والقانونية والمحاسبية والصناعية والفنية إلى غير ذلك مما أدى إلى تضاعف أعدادها وكمثال على ذلك: تزايدت مؤسسات رأس المال المخاطر خلال عشر سنوات من 1985إلى 1995 بنحو أكثر من 5 أضعاف في الدول التي تبنت هذا النوع من التمويل فقد بلغت 300 مؤسسة في نهاية 1995، وطبقا لإحصائيات 1999، تحتل الولايات المتحدة الأمريكية مركز القمة على مستوى العالم في مجال حرفة رأس المال المخاطر، و ذلك بحصة قدرها 45%، تليها إنجلترا بحصة قدرها 20%، ثم فرنسا بحصة قدرها 6%، وهذا دليل قاطع على أهمية مثل هذه المؤسسات.

10- إن نظام المشاركة نظام تمويلي بديل للأنظمة التمويلية التقليدية بتبنيه سياسة إلغاء سعر الفائدة من كل عملياته التمويلية وبتطبيقه قاعدة "الغنم بالغرم" من خلال توظيفه للأموال.

11- إن صيغ التمويل في ظل نظام المشاركة ليست قوالب جامدة، وإنما هي عبارة عن أطر عامة تقوم على قواعد ثابتة من العدل والإحسان وأن المقصود العام في كل هذه الصيغ هو توجيه المال للاستثمار والنماء دون إهدار لجهد الإنسان أو استبداد بنتيجة العمل، وكل هذه الصيغ تحتاج إلى تأصيل وتطوير لتكون في مجموعها الإطار المتكامل لتحقيق التنمية والرخاء الحلال، وأن نظام المشاركة بصيغه التمويلية أقدر على المساهمة في التنمية

واجتذاب المدخرات الوطنية، حيث يشعر المواطن وكأنه شريك في هذا المشروع أو مالك لهذه المؤسسة وبذلك تتعمق مشاعر المشاركة في التنمية ويزداد ارتباط المواطن بوطنه وذلك في الوقت الذي تتخلص فيه الحكومة تدريجيا من أعباء الدين وخدمته المترتبة عنه.

12- قدمت تجربة مؤسسات رأس المال المخاطر في بعض بلدان العالم كالولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا وفرنسا البديل الحقيقي والعملي لنظام رأس المال المخاطر عن نظام التمويل التقليدي، كما قدمت التجربة الدليل العملي لكون السلم في تمويل العمليات الزراعية وبعض صيغ نظام المشاركة كالمرابحة والمضاربة والإستصناع وغيرها في تمويل العمليات الصناعية، هو البديل الشرعي لنظام التمويل التقليدي في كلا القطاعين في السودان، كما بينا ذلك في هذا البحث.

13- إن المشاركة كما هو واضح من اسمها يعني المفاعلة بين طرفين أو أكثر، فكلمة مشاركة على وزن مفاعلة، والمشتق مفاعلة يطلق دائما على التفاعل الذي يحصل بين طرفين أو أكثر ومنه المضاربة والمزارعة والمرابحة والمكاتبة والمزايدة ونحوها، ففي هذه المشتقات تحدث المفاعلة بين طرفين أو أكثر على اختلاف أنواعها، وبقوم نظام المشاركة على أشكال وصور من العلاقات الاقتصادية والاجتماعية بين عناصر متكاملة تمثل وحدات النشاط الإنساني في المجتمع.

14- إن نظام المشاركة لم يقرر حقا للنقود في الحصول على أي ربح إلا إذا كان ذلك على وجه المشاركة للعمل في الربح والخسارة، وأما العائد الناتج عن التمويل الإقتراضي الربوي والذي تشترط فيه فائدة محددة مسبقا فهو ربا محرم لأنه قرض جر منفعة.

وللربا (الفائدة) مضار عديدة منها:

أ- أنه السبب في تكديس الأموال في أيدي أصحاب البنوك ويؤدي إلى سيطرة هؤلاء على المجتمع.

ب- الشعور بالظلم بالنسبة للمقترضين والكراهية للمجتمع الذي لا يوفر لهم مصدر آخر غير الاقتراض بفائدة.

جـ- غلاء الأسعار، ففي حالة المنتج الذي يقترض بفائدة فإنه يحمل تلك الفائدة على سعر المنتجات مما يساعد على ارتفاع أسعارها، ولهذا يدفع المجتمع كله الفائدة الربوية.

د- من جهة أخرى إذا أراد المنتج تخفيض تكاليف الإنتاج، اضطر إلى تخفيض أجور العمال لأنها السبيل الوحيد أمامه، وذلك بسبب الفائدة الربوية.

15- إذا ظهر في نظام المشاركة بعض الأخطاء العملية، فإنه لا ينبغي أن تحتسب على المشروع الاقتصادي الإسلامي، لأن نظام المشاركة قام في مجتمع يعج بالنواقص من جهة، ولم تكتمل له بعد أسلمة كل جوانبه من جهة أخرى، وهذه الأخطاء والانحرافات إن وجدت، إنما تظهر على مستوى مرحلة التطبيق دون مرحلة التنظير وهي المرحلة التي تعيشها البنوك الإسلامية اليوم المطبقة لنظام المشاركة.

16- حالة الضرورة التي يتعلل بها بعض العلماء في جواز أخذ الفوائد الربوية والتي اتخذها كثير من الناس في مجتمعاتنا الإسلامية كذريعة لذلك، مستندين ومستدلين على مثل هذه الفتاوى، لم تبلغ درجة الضرورة الشرعية الحقيقة التي من شأنها إباحة محرم، فهي لم ترتق كحال المضطر لأكل الميتة ولحم الخنزير حفظا للنفس، أو هي في منزلة دفع مفسدة مؤكدة الوقوع أو ضرر لاحق، وهذا ما لا ينطبق على التبريرات الواقعية التي يحتج بها أغلب المبيحين للتعامل بالربا في عصرنا.

17- إن نظام المشاركة هو الأسلوب الأمثل والبديل لتمويل عجز الموازنة في الاقتصاد الإسلامي، إذ يشارك في المشروعات الحكومية من طرف المجتمع ككل، بدل طرح السندات الربوية وذلك تجنبا لخلق النقود دون أن يقابلها إنتاج حقيقي، إضافة أن مقدرة المصارف في إحداث الإئتمان في ظل الاقتصاد الإسلامي تعتبر محدودة وذلك نظرا لطبيعة المصارف الإسلامية التي تقوم على المشاركة بدلا من الإقراض، والإئتمان التي تحدثه لا يكون كالائتمان التي تحدثه المصارف التجارية التقليدية، إذ ترتبط التدفقات المالية بشكل مباشر زمنيا وكميا لعمليات الإنتاج السلعي أو الخدمي.

18- تعتمد البنوك الإسلامية على صيغة المرابحة لأنها تقوم بتحديد الربح الناتج عن التمويل مسبقا، وهو مالا يتوفر في بعض الصيغ الأخرى، إضافة إلى إمكانية توثيق هذا التمويل بالضمانات المختلفة.

19- الربا محرم تحريما قاطعا في الشريعة الإسلامية، بل وفي اليهودية والنصرانية أيضا، وهو نوعان: ربا الديون وربا البيوع، وربا البيوع نوعان: ربا الفضل وربا النساء، أما ربا

الديون فهو ربا النسيئة أو ربا الجاهلية، وقد حاول البعض تقسيم ربا الديون إلى نوعين: ربا القروض الاستهلاكية، وربا القروض الإنتاجية وكل هذه الأنواع محرمة تحريما قطعيا ، والإسلام لا يفرق بين الربا الفاحش وغيره، فهما في التحريم سواء، وأن مسألة فوائد البنوك حسمتها المجامع والمؤتمرات وانتهت منها، فينبغي ألا نبرر لأنفسنا التعامل بالربا استنادا إلى فتاوى فردية لا أساس لها، وأن البديل الإسلامي للنظام المصرفي القائم على الربا هو النظام المصرفي الذي يستبعد الربا بإنشاء بنوك إسلامية تعمل بنظام المشاركة، المميز الرئيسي لها، بدلا من البنوك التقليدية .

20- لا يتطابق نظام رأس المال المخاطر مع نظام المشاركة تماما، إنما يعتبر نظام رأس المال المخاطر نظاما مطورا ومستحدثا، ورغم أنه يعاكس الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، إلا أنه لا يخلو من بعض التجاوزات الشرعية كلجوئه في حالات نادرة إلى الإقراض بفائدة وكذلك المشاركة في السندات القابلة للتحول إلى أسهم بالإضافة إلى المقامرة والمغامرة أثناء دخول سوق البورصة، إضافة إلى ذلك كله، أن الشركات الممولة برأس المال المخاطر، لا تحافظ عادة على استقلال معين في إدارة استثماراتها، نتيجة لبعض القيود التي تفرضها مؤسسات رأس المال المخاطر عليها.

21- يقوم نظام رأس المال المخاطر على نحو من اتجاه نظام المشاركة، إلا أن نظام المشاركة مستمد من روح الشريعة الغراء التي عنت بالقيم العليا للمجتمع الإسلامي ، هذه القيم ثابتة لا تهزها أنواء الأنانية والغرائز والمصالح الفردية ، ومن أبرز هذه القيم ، الإقراض بلا فوائد، وتحريم كل كسب يثير الأحقاد ويفسد العلاقات كالقمار والاحتكار والغبن الفاحش والتدليس وغيرها.

22- حتى تجيز الشريعة الإسلامية نظام رأس المال المخاطر في عمومه ، لابد من تجريده من كل معاملة محرمة وفي مقدمتها شبهة الربا التي تحيط به ، وأن يخرّج فقهيا على أساس أحد أصول التعامل الإسلامي وأن يحقق مقصدا من مقاصد الشريعة في المعاملات المالية ، وعلى رأسها قاعدة "الغنم بالغرم" التي تعتبر إحدى القواعد المقررة للعدل في المعاملات والذي ناشدته الشريعة الإسلامية كأهم المقاصد في هذا الجانب.

23- إن نظام المشاركة أوسع نطاقا من نظام رأس المال المخاطر لأن صيغه التمويلية والاستثمارية متعددة ومتنوعة ويمكن تطبيقها في الآجال المختلفة ، القصير والمتوسط والطويل إلا أن القصير يسود معظم الأنشطة وخاصة صيغة المرابحة، بعكس نظام رأس المال المخاطر الذي يعتمد على الأجلين المتوسط والطويل.

وأما المقترحات :

1- يقترح هذا البحث ضرورة تفعيل أكبر لمؤسسات رأس المال المخاطر لتلعب الدور المنوط بها خاصة في الدول النامية بعد تأكد نجاحها في الدول المتقدمة وذلك بتوفير مناخ استثماري ملائم اقتصاديا وسياسيا وتشريعيا ، وعلى الدول النامية مد يد العون لهذه المؤسسات والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة التي تواجه نشاطها مثل انخفاض الإيرادات والسيولة وارتفاع عنصر المخاطرة ، وذلك بتشجيعها ومساندتها ودعمها ، سواء بالطرق المباشرة أو غير المباشرة ، وذلك بعد تجريدها كليا من كل شبهة الربا التي تحيط بها ، لأن "مالا يدرك كله لا يترك جله" أو بتعبير الفقهاء "مأمر به الشرع يؤتى منه قدر المستطاع".

2- إن موضوع نظام رأس المال المخاطر ، موضوع الساعة ، لذا يجب على المفكرين والباحثين اليوم ، أن يولوا له الاهتمام الأكبر بالبحث والتطوير.

3- ربط التحليل الاقتصادي بقيم ومعتقدات المجتمعات لتفادي القصور في النظريات الاقتصادية القائمة .

4- تنشيط الحركة العلمية بين علماء الشريعة وعلماء الاقتصاد والاهتمام بالفقه المالي وطرحه في ثوب جديد يرتبط بواقع النشاط المصرفي وأسواق الوساطة المالية ويخدم حاجة الدول الإسلامية ، ويجب أن تسند المهمة إلى خبراء يجمعون بين فقه الشريعة وعلم الاقتصاد والمال.

5- نشر الوعي المصرفي الإسلامي والحث على التعامل الشرعي بين الأفراد ، والتوسع في إنشاء مؤسسات الأسهم ، مثل بنوك الاستثمار والصناديق المشتركة وشركات التأمين

وغيرها ، والفرصة مواتية أمام المصارف الإسلامية في جو الخصخصة التي تعيشها البلدان الإسلامية.

6- لابد من تضافر كل الجهود لأجل إلغاء النظام الربوي تماما واستبداله بالنظام الاقتصادي الإسلامي، وقبل ذلك العودة إلى منهج الله وتجنب ماحرمه، وكذلك تطوير التشريعات المحلية في مختلف البلاد الإسلامية نحو التنسيق والتكامل بين الأسواق المالية القائمة فيها ، وإنشاء صندوق نقد أسلامي يقوم بوظيفة تمويل الدول الإسلامية بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية ، لتخفيف اللجوء إلى مؤسسات الائتمان الدولية لتمويل التنمية والذي أثبت فشله وانعكس سلبا على اقتصادياتها ، وكذا إنشاء إتحاد للأسواق الإسلامية للأوراق المالية المتداولة.

7- إن البنوك الإسلامية تجربة ناجحة في عمومها ، لذا لابد من توسيع نطاقها وتشجيعها نظريا وعمليا حتى تجذب أموال المسلمين ولا تستفيد منها البنوك الأجنبية على حساب المسلمين.

8- أن الملتقيات الإسلامية في المجال الاقتصادي ضرورة ملحة فلابد من التقاء العلماء والباحثين لوضع حلول واقعية للمشاكل التي تواجه المسلمين في هذا المجال.

9- تدعيم أساليب التمويل والاستثمار في ظل النظامين ، رأس المال المخاطر والمشاركة التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية ، وكذا المعاملات المصرفية ، بمزيد من الأبحاث الجادة.

10- إرساء نظام رأس المال المخاطر ، وإرساء نظام المشاركة ، بين الدول الإسلامية.

وصلى الله على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه ، وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

المُلَخّص:

الـملخـص :

انطلق هذا العرض من إشكالية أساسية وتساؤل جوهري ، هو ما مدى المطابقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة ، وفي سبيل تحديد إجابة واضحة ، ومعالجة دقيقة لهذه الإشكالية ، كان لابد من التعرض إلى عدة مسائل وإشكاليات فرعية، متصلة بالموضوع ، ولأجل ذلك جاء عملي في هذا البحث ، مشتملا على جانبين :

– جانب نظري ، تناول أهم المفاهيم الأساسية سواء في نظرية التمويل أو في نظام رأس المال المخاطر أو في نظام المشاركة .

– جانب تطبيقي ، تناول أدوات التمويل ومؤسسات رأس المال المخاطر وتطبيقاته في بعض دول العالم ، كما تناول المصارف الإسلامية وكيف طبقت هذه المصارف نظام المشاركة ، وكنموذج على ذلك ، المصارف الإسلامية في السودان.

هذا وقد تمت معالجة الطرح في فصل تمهيدي وثلاثة فصول ومقدمة وخاتمة ، أوضحت في المقدمة أهم الإشكاليات التي صنعت مادة البحث وكونت أهم فصوله ، ومباحثه ، كما بينت فيها أهمية الموضوع والأهداف المتوخاة من طرحه ، وكذا أهم الصعوبات التي واجهت سيره الطبيعي ، كما أوضحت فيها أهم المناهج التي اعتمدتها في البحث ، وشرعت بعد ذلك في دراسة الموضوع ، إذ تناولت في الفصل التمهيدي منه مفاهيم أساسية حول التمويل فخصصت المبحث الأول من هذا الفصل إلى مفهوم التمويل وأنواعه وأهميته ، وفي المبحث الثاني تعرضت إلى مصادر التمويل سواء المصادر الداخلية أو المصادر الخارجية وأيضا إلى أساليب التمويل وختمت هذا المبحث بخصائص التمويل ، وفي المبحث الثالث ، تناولت فيه أدوات التمويل ، وهذه الأدوات هي البنوك وشركات التأمين والبورصات في النظامين الإسلامي والوضعي ، أما في المبحث الرابع وهو الأخير في هذا الفصل فخصصته للمخاطر المرتبطة بالتمويل وطرق إدارتها ، سواء إدارة المخاطر العامة أو إدارة مخاطر الأعمال.

وانتقلت بعد ذلك إلى الفصل الأول الذي عالج التمويل برأس المال المخاطر ، أساس موضوع هذا البحث ، تناولت فيه مفهوم رأس المال الخاطر في مبحث أول ، وتعرضت بعد

ذلك إلى المراحل التمويلية برأس المال المخاطر وأنواع مؤسساته واستراتيجياتها في مبحث ثان ، كما تناولت أهم مؤسسات رأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض بلدان العالم المتقدمة والنامية في مبحث ثالث ، أما المبحث الرابع والأخير من هذا الفصل فخصصته إلى ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر وعقبات تطوير مؤسساته ، وهذه العقبات منها ماهو متصل بالسوق وبالمشروع ومنها ماهو متصل برأس المال المخاطر ذاته.

وانتقلت بعد هذا الفصل إلى الفصل الثاني الذي تناول التمويل في ظل نظام المشاركة، وقد تناول الفصل في مبحثه الأول مفهوم نظام المشاركة وفي مبحثه الثاني تطرق إلى صيغ وأساليب التمويل في نظام المشاركة وتناول الجانب التطبيقي لهذه الصيغ في البنوك الإسلامية وطرق تنفيذها ، أما في المبحث الثالث فقد تم التطرق إلى الكفاءة الاقتصادية المتوقعة لنظام المشاركة ودور هذا النظام في تمويل التنمية الاقتصادية ، ليتوج الفصل في نهايته بمبحث رابع أوضحت فيه مخاطر التمويل بالمشاركة وذلك بالتطرق إلى مخاطر صيغه ، وأنواع المخاطر والعناصر الداخلة فيه ، ومصادر الخطورة وأساليب تقليلها.

جاء بعد ذلك الفصل الثالث والأخير من هذا البحث ليجري مقارنة بين التمويل في نظام رأس المال المخاطر والتمويل في نظام المشاركة ، وتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث ، تناول المبحث الأول منه البديل التمويلي للنظام التقليدي المتمثل في نظام رأس المال المخاطر ، كما تم طرح البديل الإسلامي لنظام المشاركة على بقية أنظمة التمويل الأخرى في المبحث الثاني ، حيث تطرق هذا المبحث إلى تحريم الربا والحكمة من ذلك وإلى أنواعه ، كما تطرق إلى مضار الفائدة التي تطابق الربا في المعنى والمقصد وتناول أيضا البدائل المتاحة لسعر الفائدة ومدى نجاعتها ، وحتى لا يعتقد أن هذه البدائل مجرد حلول نظرية لا ترتقي إلى مجال التطبيق ، تم التطرق أيضا في هذا المبحث إلى تجربة البنوك السودانية في تطبيق بعض أساليب التمويل بنظام المشاركة ، وحققت نجاحا لا يمكن تجاهله. أما المبحث الثالث فتم فيه توضيح العلاقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة بالتطرق إلى مميزات كلا النظامين وإلى ضرورة البديل الاقتصادي للأنظمة الاقتصادية الحالية التي أثبتت فشلها في معظم نواحي الحياة خاصة الاجتماعية منها وما انجر عنها من مفاسد وظلم الإنسان لأخيه الإنسان ، وتوصل هذا العرض في نهاية هذا المبحث أن نظام رأس المال

المخاطر ليس هو نظام المشاركة تماما ، فرغم وجود بعض نقاط اتفاق إلا أنه يختلف عنه في كثير من النقاط كما بينا في نهاية هذا العرض ، ونقول دون أدنى تحيز ولا محاباة أن نظام المشاركة نظام بديل لكل الأنظمة الاقتصادية الحالية بما فيها نظام رأس المال المخاطر، وكيف لا ونظام المشاركة مستمد من الشريعة الإسلامية التي جاءت لإصلاح حياة الإنسان ، وستبقى كذلك ببقاء هذا الإنسان وسعيه لإعمار هذا الكون.

وقد خلص البحث في نهايته إلى جملة من النتائج والتوصيات ، ضمنتها خاتمة هذا البحث.

SUMMARY

SUMMARY

This research begins with a principal problem and an essential question which is the extent of the agreement between the risky capital system and the partnership system. In order to find a clear answer and an exact remedy to this issue; it is important to discuss many secondary issues which are related to the topic. My researcher contains two parts:

- The theoretical part which includes the most important definitions in the theory of finance, the risky capital system, or the partnership system.
- The practical part which includes the finance techniques, the companies of the risky capital, and its practices in some countries of the world. In addition, it discusses the Islamic banks and how they apply the partnership system (e.g., the Islamic banks in Sudan).

This research is divided into an introductory part, three parts, an introduction and a conclusion.

The introduction contains the most important problems which are considered the essence of the research. Furthermore, it explains the importance, the aims and the difficulties faced in this research. Moreover, it describes the most interesting techniques used in this research . After that, I started the analysis. The introductory part includes the most important definitions of finance. The first chapter defines finance, its kinds and its importance. The second one phase discusses the internal and external sources of finance, its styles and its characteristics. The third chapter includes the finance techniques. (banks, assurance companies and the Islamic systems).

The last chapter includes to the risks related to finance and the ways of the administration of general risks or the administration of the risks of business.

The first part is about finance with the risky capital. The first chapter defines the risky capital. The second chapter explains the steps of finance with the risky capital its companies and strategies. In the third chapter, I have mentioned the most important companies of the risky capital and some of its experiences in some countries. In the last phase, I have focused on the necessity of practising the system

of risky capital and the difficulties of developing its companies (difficulties related to the market and the project/ the risky capital itself)

Afterwards, the second part discusses finance under the partnership system. The first chapter defines the partnership system. The second one part explains the different styles and methods of finance in the partnership system which is practised in the Islamic banks (practical part).

The Third chapter focuses on the expected economic competence of the partnership system and the role of this system in financing the economic growth. The last chapter describes the risks of finance by the partnership system (Types, elements and sources of risks – the way of diminishing them).

The third part compares between finance in the risky capital and the partnership system. It is divided into three chapter. The first one includes the financial substitute of the international system (risky capital system). In the second chapter, it is mentioned that the Islamic substitute of the partnership system is the most preferable one. This chapter contains the ban of interest, its importance and its kinds. Furthermore, it explains the disadvantages of interest and its available substitute. In order not to consider these substitutes only theoretical solutions, this chapter illustrates the experiment of Sudanese banks in practising some methods of finance in the partnership system which realized a considerable success. The third chapter shows the relationship between the risky capital and the partnership system (their characteristics). Moreover, it demonstrates the necessity of an economic substitute to the current economic systems which proved their failure in the major life aspects, especially the social ones (prejudice – abuse…).

To conclude; although the risky capital and the partnership system are similar in some aspects, they are different.

Objectively, we can say that the partnership system replaces positively all the recent economic systems this systems because is extracted from Islam which aims at ameliorating human life. Finally, the conclusion of this research presents a set of beneficial results and instructions.

LE RÉSUMÉ

الفَهارس

فهرس الآيات القرآنية:

الرقم	السورة	الآيـــــــة	رقم الآية	الصفحة
1	البقرة	﴿هُوَ ٱلَّذِى خَلَقَ لَكُم مَّا فِى ٱلْأَرْضِ جَمِيعًا.........﴾	29	145
2	البقرة	﴿ ٱلَّذِينَ يَأْكُلُونَ ٱلرِّبَوٰاْ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِى يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيْطَـٰنُ مِنَ ٱلْمَسِّ ....﴾	275	267
3	البقرة	﴿ قَالُوٓاْ إِنَّمَا ٱلْبَيْعُ مِثْلُ ٱلرِّبَوٰاْ ....﴾	279	267
4	البقرة	﴿ يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ ٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَذَرُواْ مَا بَقِىَ مِنَ ٱلرِّبَوٰٓاْ........﴾	279	267
5	البقرة	﴿ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَٰلِكُمْ ....﴾	280	268
6	البقرة	﴿ وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ.......﴾	280	273
7	البقرة	﴿ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِى يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيْطَـٰنُ مِنَ ٱلْمَسِّ ....﴾	275	274
8	النساء	﴿ فَإِن كَانُوٓاْ أَكْثَرَ مِن ذَٰلِكَ فَهُمْ شُرَكَآءُ فِى ٱلثُّلُثِ...﴾	12	143
9	النساء	﴿ إِلا أَن تَكُونَ تِجَـٰرَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ ....﴾	29	150
10	النساء	﴿ إِنَّ ٱلَّذِينَ يَأْكُلُونَ أَمْوَٰلَ ٱلْيَتَـٰمَىٰ ....﴾	10	268
11	المائدة	﴿وَتَعَاوَنُواْ عَلَى ٱلْبِرِّ وَٱلتَّقْوَىٰ ....﴾	2	52
12	النحل	﴿ أَن تَكُونَ أُمَّةٌ هِىَ أَرْبَىٰ مِنْ أُمَّةٍ ....﴾	92	267
13	الروم	﴿وَمَآ ءَاتَيْتُم مِّن رِّبًا لِّيَرْبُوَاْ فِىٓ أَمْوَٰلِ ٱلنَّاسِ فَلَا يَرْبُواْ عِندَ ٱللَّهِ ....﴾	39	279
14	ص	﴿إِنَّ هَـٰذَآ أَخِى لَهُۥ تِسْعٌ وَتِسْعُونَ نَعْجَةً.........﴾	23	143
15	فصلت	﴿ فَإِذَآ أَنزَلْنَا عَلَيْهَا ٱلْمَآءَ ٱهْتَزَّتْ وَرَبَتْ ....﴾	39	267
16	المزمل	﴿ وَءَاخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِى ٱلْأَرْضِ ....﴾	20	148

فهرس الأحاديث الشريفة والآثار:

الرقم	الحديث	الصفحة
1	« ترى المؤمنين في تراحمهم وتوادهم وتعاطفهم ... »	52
2	« المسلمون شركاء في ثلاث: ... »	141
3	« أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه... »	143
4	« ... مرحبا بأخي وشريكي...»	143
5	« ... ما كان يدا بيد ، أخذا وعطاء فخذوه...»	144
6	« ثلاث لا يمنعن: ... »	145
7	«المسلمون شركاء في ثلاث: ...»	145
8	« لعن آكل الربا وموكله وشاهديه وكاتبه»	268
9	« اجتنبوا السبع الموبقات...»	268
10	« درهم ربا، يعقله الرجل ... »	269
11	« الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر...»	270
12	« الذهب بالذهب والفضة بالفضة والبر بالبر والملح بالملح مثلا بمثل يدا بيد ...»	271
13	« ... لا تفعل ، بع الجمع بالدراهم، ثم ابتع بالدراهم جنيبا... »	271
14	« ... أوه أوه عين الربا، عين الربا ... »	271

فهرس الأشكال والجداول والمنحنيات البيانية:

الرقم	الشكل	الصفحة
1	مصادر التمويل قصيرة الأجل	24
2	مصادر التمويل متوسط الأجل	26
3	مصادر التمويل طويلة الأجل	32
4	التحول لرأس المال عند كارل ماركس	78
5	التوزيعات الاحتمالية للعوائد	85
6	ميول المستثمرين للمخاطرة	87
7	منحنى حياة المنتج	92
8	دورة حياة المنتج	92
9	دورة حياة ميكرو بروسيسور شركةIntel	93
10	الدورة المتواصلة لحياة مشروع مجدّد	93
11	مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل	97
12	الصعوبات التي تواجهها المشروعات	98
13	استثمارات رأس المال المخاطر تبعا لمرحلة التطور	104
14	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا.(الولايات المتحدة الأمريكية).	112
15	تمثيل بيانات الجدول باستخدام المستطيلات البيانية	112
16	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا.(الإتحاد الأوربي).	113
17	تمثيل بيانات الجدول عن طريق أعمدة بيانية بنيوية	114
18	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا.(فرنسا).	116

19	تمثيل بيانات الجدول عن طريق المضلعات البيانية	116
20	تطور استثمارات شركات رأس المال المخاطر في سوق رأس المال المخاطر.(جمهورية مصر العربية).	118
21	تمثيل بيانات الجدول عن طريق الخطوط المنكسرة	119
22	أنواع المضاربة	180
23	جدول يبين المشاركة المنتهية بالتمليك	204
24	آراء حول مخاطر صيغ التمويل الإسلامية	230
25	الدول التي كادت أن تعلن إفلاسها بسبب تراكم الفوائد الربوية	276
26	تمثيل بيانات الجدول بواسطة المستطيلات البيانية	276
27	توزيع العمليات الاستثمارية للمجموعة حسب الصيغ	300

فهرس المراجع:

أولا: الـكـتـب:

1. إبراهيم بن صالح العمر ،النقود الائتمانية، دار العاصمة، الرياض، ط1 ، 1414هـــ.
2. ابن العربي- أبو بكر محمد بن عبد الله، أحكام القرآن ، دار المعرفة ، بيروت .
3. ابن تيمية – أحمد بن عبد الحليم ، مجموع الفتاوى ، مكتبة المعارف ،المغرب .
4. ابن خلدون ، المقدمة ، دار الفكر، بيروت ، ط2 ، سنة 1988 .
5. ابن رشد ، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار المعرفة ، بيروت ،ط9 ،1988 .
6. ابن رشد القرطبي ، بداية المجتهد ونهاية المقتصد ، دار المعرفة ، بيروت ، ط 9 ، ج2، 1988 م.
7. ابن قدامة ، المغني ، دار الكتاب العربي ، بيروت ، ج5 ، 1983 .
8. ابن قيم الجوزية ، إعلام الموقعين عن رب العالمين، دار الفكر، بيروت ، دون ذكـــر الطبعة و دون ذكر التاريخ.
9. ابن كثير- أبو الفداء إسماعيل ، تفسير ابن كثير ، دار الثقافة ، الجزائر ، ط1 ، 1990م.
10. ابن ماجة- أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني ، سنن ابن ماجة ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، دون ذكر الطبعة ، دون ذكر التاريخ.
11. ابن منظور، لسان العرب ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، دون تاريخ ، ج11 .
12. أبو القاسم محمد بن أحمد بن جزي ، القوانين الفقهية ، دار القلم ، بيروت ، دون تاريخ.
13. أبو القاسم نجم الدين جعفر بن الحسن الحلي ، المختصر النافع ، طهران ، مكتبـــة الأسدي 1387هـــ .
14. أبو داود ، سنن أبي داود ، تحقيق محي الدين عبد الحميد ، المكتبة العصرية ، بيروت ، دون ذكر التاريخ.
15. أحمد بن حسن بن أحمد الحسني، صناديق الاستثمار دارسة وتحليل مـــن منظـــور الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة الشباب الجامعية، الإسكندرية ، سنة 1999.

16. أحمد بن حنبل ، المسند ، مؤسسة الرسالة ، بيروت، ط$_1$ ، 1999.
17. أحمد حمد ، فقه الشركات ، دار القلم، الكويت، ط$_2$ ، سنة 1984.
18. أحمد عبد القادر التيجاني ، السلم بديل شرعي للتمويل المصرفي المعاصر ، نظرية مالية واستثمارية ، دار السداد ، الخرطوم ، ط1، 2006.
19. أحمد محرز، القانون التجاري الجزائري ، مطابع سجل العرب ، ج$_2$ ، 1979م.
20. أويس عطوة الزنط ، منهاج استخدام التقنية الحديثة في التحليل الاقتصادي لأسس تقييم المشروعات ودراسات جدوى الاستثمار ، ج$_2$ ، المكتبة الأكاديمية ، سنة 1992 .
21. باسل الحيني ، تمويل المشروعات البترولية في الدول العربية ، مجلة النفط والتعاون العربي ، العدد 82، سنة 1997 .
22. باقر الصدر، اقتصادنا ، ط$_2$ ، دار التعارف للمطبوعات ، بيروت ، 1991 .
23. البخاري- أبو عبد الله محمد بن إسماعيل ، صحيح البخاري ، دار إحياء التراث العربي بيروت ، دون ذكر الطبعة ، دون ذكر التاريخ.
24. بولعيد بعلوج ، المنهج الإسلامي لدراسة وتقييم المشروعات الاستثمارية (دراسة مقارنة) رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، غير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة ، دون تاريخ .
25. تشار لزوولف جونير ، الأسواق أو الحكومات ، الاختيار بين بدائل غير مثالية ، ترجمة علي حسين حجاج ، عمان ، دار البشير ، سنة 1996 .
26. التمويل بالمشاركة،المصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية،القاهرة،1988م.
27. جبار محفوظ ، الأوراق المالية ، دار هومه ، الجزائر، ط$_1$ ، ج$_2$ ، سنة 2002.
28. جبار محفوظ ، البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية ، دار هومه ، الجزائر، ج$_1$، سنة 2002 م .
29. جبار محفوظ ، تنظيم وإدارة البورصة ، دار هومه ، الجزائر ، ج$_3$ ، سنة 2002 .
30. جمال لعمارة ، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق "نحو طريق ثالث"، مركز الإعلام العربي ، جمهورية مصر العربية ، ط$_1$ ، سنة 2000.
31. جمال لعمارة ، المصارف الإسلامية ، دار النبأ ، الجزائر، سنة 1996 .
32. جمال لعمارة ، النظام المالي في الإسلام ، دار النبأ، الجزائر ، سنة 1996 .

33. جوليت فيرلي، استثمر أموالك في صناديق الاستثمار، ترجمة خالد العـــامري ، دار القانون للنشر والتوزيع ، مصر، سنة 1999.
34. جون اللورد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، سنة1991 م .
35. حامد عبد الحميد دراز والمرسي السيد حجازي ، مبادئ الاقتصاد العام ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1998.
36. حسن بن منصور، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، مطبعة قرفي ، باتنة- الجزائر، دون ذكر السنة .
37. حسني أحمد توفيق ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، سنة 1996.
38. حسين حسين شحاته ، تأمين مخاطر رجال الأعمال ، دار الكلمة للنشر والتوزيع المنصورة ، مصر ، سنة 2000 .
39. حسين علي خريوش وعبد المعطي رضا أرشيد ،الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، سنة 1996.
40. حسين عمر، التنمية والتخطيط الاقتصادي ، ط$_2$ ، دار الشروق ، جدة ، 1978 .
41. دخيل الشماع ، نقلا عن ها شم رحيم السمورائي في مرجعه ، الإدارة المالية ، منهج تحليلي شامل ، ليبيا ، الجامعة المفتوحة ، ط$_2$ ، سنة 1997 .
42. الدردير- أحمد بن محمد بن أحمد بن أبي حامد العدوي، أقرب المسالك إلى مذهب مالك ، مطبعة عيسى البابي الحلبي ، القاهرة.
43. رابح زبيري ، التمويل وتطور قطاع الفلاحة في الجزائر ، رسالة ماجستير، فرع نظرية التنمية ، معهد العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر، 1988 .
44. الرازي – فخر الدين أبو عبد الله محمد بن عمر، التفسير الكبير، دار الكتب العلمية، بيروت، ط$_1$ ، 1990م.
45. الرازي ، التفسير الكبير، دار الكتب العلمية ، بيروت ، ج$_7$ ، ط$_1$ ، 1990 .
46. رفيق المصري ، مصرف التنمية الإسلامي أول محاولة جديدة في الربا والفائدة والبنك ، ط$_3$ ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، 1987م .

47. رفيق يونس المصري ، بيع التقسيط تحليل فقهي واقتصادي ، دار القلم ، دمشق ، 1997 م

48. رفيق يونس المصري ومحمد رياض الأبرش، الربا والفائدة دراسة اقتصادية مقارنة، دار الفكر، دمشق ، ط1 ، 1999م .

49. رمضان حافظ السيوطي ، فوائد البنوك والاستثمار والتوفير في ضوء الشريعة الإسلامية، مكتبة وهبة ، القاهرة- جمهورية مصر العربية ، ط1 ، سنة 1994 .

50. الرملي- أحمد بن أحمد بن حمزة الرملي ، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، ج5.

51. زهران حمدية ، مشكلات تمويل التنمية الاقتصادية في الدول النامية ، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت ، سنة 1971.

52. زياد رمضان ، ومحفوظ أحمد جودة ، إدارة البنوك ، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع ، عمان ، سنة 1995 .

53. سامي حسن محمود ، صيغ التمويل الإسلامي مزايا وعقبات كل صيغة ودورها في تمويل التنمية ، عن كتاب أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر، الأزهر الشريف ، القاهرة ، ط1 ، سنة ، 1992 .

54. سامي حمود ، الوسائل الاستثمارية للبنوك الإسلامية في حاضرها والإمكانيات المحتملة لتطويرها ، في كتاب ، المصارف الإسلامية ، إتحاد المصارف العربية ، سنة 1989.

55. السرخسي ، المبسوط ، دار الكتب العلمية ، بيروت ، ط1 ، ج12 ، 1993.

56. سلمان بن تركي التركي ، بيع التقسيط وأحكامه ، دار أشبيليا – السعودية ، 2003.

57. سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية ، المطبعة العربية، القرارة غرداية – الجزائر ، الطبعة الأولى ، سنة2002 .

58. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، مطبعة الإشعاع الفنية ، القاهرة ، سنة 1997.

59. سمير محمد عبد العزيز، التمويل التأجيري ، مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، ط1، سنة 2000.

60. سمير محمد عبد العزيز، التمويل العام ، مطبعة الإشعاع الفنية ، جمهورية مصر العربية ، ط2 ، سنة 1998.

61. سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية ، مطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية ، ط1 ، سنة 2000.

62. السنهوري ، مصادر الحق في الفقه الإسلامي ، ج3 ، سنة 1967 .

63. سيد الهواري ، مفاهيم أساسية في تقييم مشروعات الاستثمار ، برنامج الاستثمار والتمويل بالمشاركة ، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جدة ، 1980.

64. شاكر القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون – الجزائر، دون ذكر السنة.

65. شوقي أحمد ، الجعالة والإستصناع تحليل فقهي واقتصادي ، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة ، 1990/1411 .

66. شوقي أحمد دنيا ، الجعالة والإستصناع ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية ، جدة – السعودية ، 1411هـ / 1991.

67. شوقي أحمد دنيا ، الشبهات المعاصرة لإباحة الربا عرض.. تفنيد ، مكتبة وهبة ، القاهرة، الطبعة الأولى ، سنة 1994 .

68. شوقي إسماعيل شحاتة ، البنوك الإسلامية ، دار الشروق ، جدة ، ط 1، سنة1977 م .

69. الشوكاني – محمد بن علي ، نيل الأوطار، دار القلم ، بيروت ، دون ذكر الطبعة و دون ذكر التاريخ.

70. الشيرازي – أبو إسحاق إبراهيم بن علي بن يوسف ، المهذب، دار الكتب العلمية، بيروت ، ط1 ، 1995 م.

71. صالح صالحي ، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي ، دار الوفاء ، الجزائر ، 2001م.

72. صلاح عبد المتعال مستقبل التنمية ، القاهرة ، دار الشروق الأوسط للنشر، سنة1991.

73. طارق الحاج ، علم الاقتصاد ونظرياته ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان – الأردن سنة 1998 .

74. طـارق الحـاج ، مبـادئ التمويـل ، دار صـفاء للنشـر والتوزيـع ، عمـان – الأردن ، سنة2002.
75. طارق الله خان وحبيب أحمد ، إدارة المخاطر، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة- المملكة العربية السعودية ، سنة2003 ، ترجمة عثمان بابكر أحمد .
76. طارق عبد العال حماد ، إدارة المخاطر(أفراد ، إدارات ، شركات ، بنوك) ، الدار الجامعية ، ط1 ، الإسكندرية ، جمهورية مصر العربية ، سنة 2003 .
77. طارق عبد العال حماد ، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك ، سلسلة البنوك التجارية ، قضايا معاصرة ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999 م ، ج1 .
78. عاطف حسن النقلي ، صناديق الاستثمار، الواقع والتجربة المصرية، دار القـانون للنشر والتوزيع ، مصر، سنة 1997.
79. عبد الباسط وفا ، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة ، دار النهضة العربية ، مصر، سنة 2001.
80. عبـد الحلـيم كراجـة وآخـرون ، الإدارة والتحليـل المـالي ، عمـان، دار الصـفاء للنشـر والتوزيع ، ط1 ، سنة 2000 .
81. عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الإسلامية ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جـدة – المملكـة العربيـة السعودية ، 2004 .
82. عبـد الـرحمن يسـري أحمـد ، قضـايا إسـلامية معاصـرة فـي النقـود والبنـوك والتمويـل ، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع ، الإسكندرية ، سنة 2001 .
83. عبد الرزاق السنهوري ،الوسيط في شرح القانون المدني ، دار إحياء التراث العربي ، بيروت ، ج8 ،1967 .
84. عبد السميع روينة ، تسيير المؤسسات التي تواجه صعوبات ، مذكرة مقدمـة لنيـل شهادة ماجستير ، تخصص تسيير ، جامعة باتنة – الجزائـر ، 2004/2003 غيـر منشورة.

85. عبد العزيز عزت الخياط ، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، ط3 ، 1988، القسم الثاني.
86. عبد الغفار حنفي ، الإدارة المالية مدخل لاتخاذ القرارات ، الدار الجامعية، بيروت،1997.
87. عبد الغفار حنفي ، ورسمية قريا قص ، الأسواق والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة2001 .
88. عبد الغفار حنفي ، ورسمية قريا قص ، الأسواق والمؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، مصر، سنة2001 .
89. عبد الله إبراهيم ، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة مشكلة التمويل ، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، الشلف 17 و 18 أفريل 2006.
90. عبد المنعم مبارك ، أحمد الناقة ، النقود والصيرفة والنظرية النقدية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1997 م .
91. عبد الوهاب خلاف ، علم أصول الفقه ، دار القلم ، الكويت ، ط$_2$ ، بدون تاريخ ،
92. عثمان بابكر أحمد ، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، جدة المملكة العربية السعودية ، بحث رقم 49، ط$_1$، سنة 1998 .
93. عثمان بابكر أحمد ، تمويل القطاع الصناعي وفق صيغ التمويل الإسلامية ، تجربة بعض المصارف السودانية ، بنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي البحوث والتدريب جدة ، المملكة العربية السعودية ، بحث رقم 49 ، ط$_1$ ، سنة 1997 .
94. عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي ، ط$_1$ ، عمان دار مجدلاوي للنشر، سنة 1999.
95. عز الدين محمد خوجة ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، مجموعة دلـه البركـة إدارة التطوير والبحوث جدة ، المملكة العربية السعودية ، الطبعة الثانية ، 1995 .
96. علي الخفيف، الشركات في الفقه الإسلامي ، جامعة الدول العربية ، معهد الدراسات العربية العالمية .

97. علي السالوس ، حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار في الفقه الإسلامي ، مطبعة أمزيان ، الجزائر ، دون ذكر التاريخ .

98. علي الشربجي، الوقف وظيفته الاجتماعية وأهدافه الدينية ودوره الحضاري ، دمشق– بيروت ، ط$_1$ ، سنة 2002 .

99. علي حسن يونس ، الوجيز في القانون التجاري ، شركات الأموال والقطاع العام ، دار الحمامي للطباعة .

100. علي سعيد عبد الوهاب مكي ، تمويل المشروعات في ظل الإسلام ، دار الفكر العربي ، بيروت ، دون ذكر السنة .

101. عمرو محي الدين، التخلف والتنمية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، سنة 1970.

102. عنان قلعاوي ، المصارف الإسلامية ضرورية عصرية ، لماذا ؟ وكيف ؟ الطبعة الأولى ، دار المكتبي ، سورية ، 1998 .

103. عيسى عبده ، الربا ودوره في استغلال موارد الشعوب ، دار الاعتصام ، القاهرة ، 1977 م .

104. غسان محمود إبراهيم ومنذر قحف ، الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم، دار الفكر للطباعة والنشر، دمشق – سوريا ، ط$_1$ ، سنة 2000 .

105. فتحي السيد لاشين، الربا وفائدة رأس المال بين الشريعة والنظم الوضعية ، دار الطباعة والنشر الإسلامية ، القاهر، سنة 1990 .

106. فردوستون ويوجين برجام، ترجمة عبد الرحمان دعالة بيك وعبد الفتاح السيد النعماني، التمويل الإداري، الجزء الثاني، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية ، 1993 .

107. الفيروز آباذي ، القاموس لمحيط ، ط$_2$ ، المطبعة الحسينية ، القاهرة،1344هـ ، ج$_4$

108. القرافي ، الفروق ، عالم الكتب ، بيروت ، دون ذكر التاريخ ، ج$_3$.

109. القرطبي ،محمد بن أحمد الأنصاري ، الجامع لأحكام القرآن ، دار الكتب العلمية ، بيروت ط$_1$ ، 1988م.

110. كارل ماركس، نقد الاقتصاد السياسي، ترجمة محمد عيتاني ، دار الفكر ، دمشق .

111. الكاساني ، بدائع الصنائع ، دار الكتب العلمية ، بيروت.

112. كمال الدين محمد بن عبد الواحد ابن الهمام ، شرح فتح القــدير، بيــروت ، دار إحياء التراث العربي ، ج5 .

113. ليلى لولاشي ، التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، منها مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA وكالة بسكرة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية قسم الاقتصاد ، جامعة بسكرة – الجزائر، 2005/2004.

114. مـارتن نيـل نـايلي ، وجـاري بيـرتلس، وروبـت أ. ليتـان ، النمـو مـع المسـاواة هـدف السياسـة الاقتصـادية للقرن القـادم ، ترجمـة محمـد فتحـي صـقر، القـاهرة مركـز الأهـرام للنشر ، سنة 1996، ص3.

115. مالك بن أنس، المدونة الكبرى برواية سحنون، دار صادر، بيــروت، دون ذكــر الطبعة و دون ذكر التاريخ.

116. مجدي محمود شهاب ، الاقتصاد النقدي ، الدار الجامعية ، بيروت ، سنة 1990 .

117. محسن أحمد الخضيري ، البنوك الإسلامية ، دار الحرية ، ط1 ، 1990 .

118. محسن أحمد الخضيري ، التمويل بدون نقود ، ط1 ، مجموعة النيــل العربيــة ، القاهرة، سنة2001 .

119. محمد إبراهيم أبو شادي ، صيغ وأساليب استثمار الأموال في البنوك الإسلامية ، دار النهضة العربية القاهرة ، ط2 ، سنة 2000.

120. محمد أبو زهرة ، محاضرات في الوقف ، دار الفكر العربي ، القاهرة ، سنة 1972.

121. محمد الخطيب الشربيني ، مغني المحتاج إلى معرفة معاني ألفاظ المنهاج ، بيروت ، شركة سابي ، ج2 ، ص211.

122. محمد بلقاسم حسن بهلول ، الاستثمار وإشكالية التوازن الجهوي ، أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية ، سنة 1984.

123. محمد شوقي الفنجري ، الوجيز في الاقتصاد الإسلامي ، دار الشروق ، القاهرة ، سنة 1994 م .

124. محمد صـالح الحنـاوي ، الإدارة الماليـة والتمويـل ، الـدار الجامعيـة للطبـع والنشـر والتوزيع ، الإسكندرية ، سنة 1998.
125. محمد صالح الحناوي ، وإبراهيم إسماعيل سلطان ، الإدارة الماليـة والتمويل ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999.
126. محمد صالح الحنـاوي ، وإبراهيم إسماعيل سلطان ،الإدارة الماليـة والتمويل ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 1999 .
127. محمد صالح الحناوي ، ورسمية قريا قص ، ونهال فريد مصطفى ، أساسيات الإدارة المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة2001 .
128. محمد صـالح الحنـاوي ، ومحمـد فريـد الصـحن ، مقدمـة فـي الأعمـال والمـال ، الـدار الجامعية، مصر ، سنة 1999.
129. محمـد صـبري هـارون ، أحكـام الأسـواق الماليـة ، دار النفـائس للنشـر والتوزيـع ، الأردن ، ط1 ، سنة 1419هـ / 1999م .
130. محمد عبد الحليم عمر ، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيـــع الســـلم ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، 1992 .
131. محمد عبد العزيز سمير ، اقتصـاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المـالي ، مطبعة الإشعاع الفنية ، القاهرة ، سنة1997 .
132. محمـد عبـد العزيـز عجميـة ، وعبـد الرحمـان يسـري أحمـد ، التنميـة الاقتصـادية الاجتماعية ومشكلاتها ، الدار الجامعة ، الإسكندرية ، سنة 1999.
133. محمـد عبـد العزيـز عجميـة ومحمـد علـي الليثـي ، التنميـة الاقتصـادية مفهومهـا- نظرياتها- سياستها ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، سنة 2001.
134. محمد عثمان شبير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي ، دار النفائس للنشر والتوزيع ، الأردن ، ط4 ، سنة2001 .
135. محمد علي الصابوني ، فقه المعاملات ، الفقه الشرعي الميسر في ضوء الكتـــاب والسنة، المكتبة العصرية ، صيدا – بيروت ، الجزء الثاني ، 1424هــ / 2003م.
136. محمد عمر شابرا ، نحو نظام تقدي عادل ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، سنة 1987.

137. محمد عمر شبرا ، نحو نظام نقدي عادل ، ترجمة سيد محمد ، ط$_2$ ، الولايات المتحدة الأمريكية ، المعهد العالمي للفكر الإسلامي ، سنة 1990 .
138. محمد قويدري ، أسس دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الاستثمارية ، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، سنة 1997.
139. محمد كمال عطية، نظم محاسبة في الإسلام، ط$_2$، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1989.
140. محمد محمود يونس ، ومبارك عبد النعيم محمد ، اقتصاديات التنمية والتخطيط ، دار النهضة العربية بيروت ، سنة 1985 .
141. محمد نجاة الله صد يقي ، لماذا المصارف الإسلامية؟ ، ضمن كتاب قراءات في الاقتصاد الإسلامي ، إعداد مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز، جدة ، 1407هـ
142. محمود صبح ، الابتكارات المالية ، المؤسسات والأوراق المالية الغائبة عن السوق ، بدون ناشر، سنة 1998 .
143. محي الدين عمرو، التخلف والتنمية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، دون تاريخ .
144. مسلم- أبو الحسين مسلم بن الخجاج القشيري النيسابوري ، صحيح مسلم بشرح النووي ، دار المعرفة ، بيروت ، ط$_4$ ، 1418 هـ/1997م.
145. مشال ألبير، الرأسمالية ضد الرأسمالية ، القاهرة ، مكتبة الشروق ، 1995 .
146. مصطفى أحمد الزرقاء ، نظام التأمين ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، ط$_4$، 1994.
147. مصطفي كمال السيد طايل ، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية ،،مطبعة غباشي– طنطا ، القاهرة ، 1998 .
148. منذر قحف ، معالجة العجز في الميزانية العامة في النظام الإسلامي ، الكويت ، دار القلم، ط$_1$ ، 1979م .
149. منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي ، البنك الإسلامي للتنمية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، المملكة العربية السعودية ، ط$_3$ ، 1425هـ/2004م
150. منى قاسم ، صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين، الدار المصرية اللبنانية ، مصر، 2000 .

151. منير إبراهيم هندي ، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، ط4 ، 1999.

152. منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998 .

153. منير إبراهيم هندي ، شبهة الربا في معاملات البنوك التقليدية والإسلامية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 2000 .

154. موريس آلية،الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق من دروس الأمس إلى إصلاحات الغد جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 1413هـ/1993 م .

155. الموسوعة العلمية العملية للبنوك الإسلامية ، ج6 ، مح1 ، ط1 ، 1982م.

156. الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية ، ج5 ، مج1 ، ط1 ، 1982م.

157. وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط1، دار الفكر، الجزائر، 1412هـ/1991م

158. يحيى عبد الغني أبو الفتوح ، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات ، الشهابي للطباعة والنشر، الإسكندرية ، سنة 1999.

159. يسري أبو العلا ، المالية العامة، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة - الجزائر،2003

160. يوسف إبراهيم يوسف ، إستراتيجية وتكتيك التنمية الاقتصادية في الإسلام القاهرة ، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية ، 1989 .

161. يوسف القرضاوي، الحلال والحرام في الإسلام، مكتبة وهبة، القاهرة، ط14،1980

162. يوسف كمال محمد ، المصارف الإسلامية ، الأساس الفكري ، المنصورة ، دار الوفاء، ط2 ، سنة 1996 .

ثانيا : الأبحاث والمقالات :

1. إسماعيل عبد الرحيم شلبي ، أثر البنوك الإسلامية والربوية على التضخم ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، بنك دبي الإسلامي ، عدد 49 ، ذو الحجة 1405هـ .
2. أوصاف أحمد ، الممارسات المعاصرة لأساليب التمويل الإسلامية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلة الأول ، العدد الثاني ، جوان 1994.
3. أوصاف أحمد ، الممارسات المعاصرة لأساليب التمويل الإسلامية ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلة الأول ، العدد الثاني ، جوان 1994.
4. جمال الدين عطية ، البنوك الإسلامية ، كتاب الأمة ، العدد13.
5. رابح خوني، رقية حساني ، آفاق تمويل وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ملتقى وطني حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية ، جامعة سطيف - الجزائر، أيام 25-28 أفريل 2003 .
6. رحيم حسين ،التجديد التكنولوجي كمدخل استراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسات الجزائرية ، حالة الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، الملتقى الدولي : تنافسية المؤسسات الاقتصادية وتحولات المحيط ، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، الجزائر، 29- 30 أكتوبر2002 .
7. شوقي أحمد دنيا ، سعر الفائدة المصرفي ، جريدة الأهرام القاهرية الصادرة في: 1989/9/12.
8. فتحي السيد لاشين ، مضار الفائدة ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، بنك دبي الإسلامي العدد 15 ، صفر 1403 هـ .
9. مجلة الاقتصاد الإسلامي ، العدد 134 ، محرم 1413هـ – جوان 1992.
10. مجلة الاقتصاد الإسلامي ، العدد 66 ، جمادي الأولى 1407هـ – جانفي1987.
11. محمد عبد الحكيم زعير، الفوائد ودورها في إفلاس الشعوب ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، بنك دبي الإسلامي ، العدد 44 ، رجب 1405هـ .

ثالثا: الكتب باللغة الأجنبية:

1. Adam Smith , Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations , livre II ,chapitre I.
2. Atlan (Patrick) , Reprendre une entreprise en difficulté, Les éditions d'organisation , Paris , 1995.
3. BATSCH (Laurent),et Al , Mythes et réalité de l'autofinancement ou comment les entreprises se financement –elles ? Entreprises et histoire, Octobre 1999.
4. BATTINI , (Pierre) et Al. Capital risque , inter éditions , Paris , 1990.
5. BATTINI (Pierre) , Capital risque , mode d'emploi , Editions d'organisation , 1998 .
6. BATTINI (Pierre)et Al ,Capital risque , mode d'emploi ,Inter édition ,Paris ,1990.
7. Bessis (Joel) , Capital risque et financement d'entreprises , Economica , Paris , 1988.
8. Bessis (Joel) , Capital risque et financement d'entreprises , Economica , Paris , 1988.
9. Cherif Mondher , L'age d'or du capital risque français , techniques financières et développement , Juin- Septembre , N° 55-56 , 1999.
10. Cherif Mondher , L'age d'or du capital-risque, français techniques financières et développement .
11. DAVID Ricardo , Principes de l économie politique et de l'impot .
12. Eric Stéphang , La relation capital- risque , PME , Fondement et pratique, 1ère édition , de Boeck- Bruxelles, 2003.
13. Esposito (Odile), Bouscart (Fammy) , Qui finance la croissance de PME ? Problèmes Economiques , N° 2469,France , 24/04/1999.
14. FENNETEAU (Hervé),Cycle de vie des produits , Economica , Paris , 1998.
15. FRANÇOIS CHARATTE and Other," Uncertainty an incitable aspect of investment management", Part I cost and management , July,1970.

16. -JEAN LACHMAN , Capital risque et capital investissement , édition Economica , Paris, saus d‘années de publication .
17. JEAN-LAURENT ZIZIANI, Gestion de porte feuille , Dunod , Paris , 1997.
18. LACHMAN (Hean) , L‘apport du capital risque au financement L‘Harmattan , Paris , 2000.
19. LACHMAN (Jean) , Les enjeux du capital risque, techniques financières et développement,1999.
20. LACHMAN (Jean), Les enjeux du capital risque, techniques financières et développement, Juin- Septembre 1999 .
21. Le grand dictionnaire encyclopédique « La Rousse » , (Paris :librairie La
22. MAMTY (GUY), Economie du capital-risque en Afrique ,Revue , Epargne sans frontière , N°18 , Mars 1990.
23. MORIS DOBB, Etudes sur le développement du capitalisme.
24. O'SHEA (Margaret) et STEVENS (Candice) , Quand le gouvernement apporte du capital risque , l'observateur de l‘OCDE , 1998 .
25. Raicher (Serge), Le capital investissement Européen est devenu adulte? Revue d'économie financier , N^{0}6 , 1998 .
26. Rousse , tome4) , -LUC BERNET-ROLLANDE , Principes de technique bancaire , AUNOD, Paris, 1995
27. TARONEAU (Jean-Claude), Stratégie industrielle , Vuibert , Paris , 2eme édition , 1998, graphique
28. TOUATI (Pierre-Yves) Le capital de risque régional français vocation économique vocation financière, op., cit.
29. VAN HORNE , James .C , Financial management and policy , tome $_{1}$, international edition , USA , 1986.
30. WiCHAM (Sylvain), Entreprises moyenne , Chroniques Economiques, SEDEIS , 1995 .

رابعا : المواقع على شبكة الانترنت :

1. ابن السودان ، 12/09/2006 www.sudanson.com, –
2. اتحاد المصارف العربية ، إدارة الأصول ومخاطر التمويل في العمل المصرفي -التقليدي والإسلامي ، 06/04/2006 , www.neelwafurat.com-
3. الاقتصاد الإسلامي ، 21/11/2006 www.islamic-economics.com , -
4. البنك الزراعي السوداني، 21/10/2006 , www.sudaneconomy.com-
5. بنك السودان ، 29/06/2006, www.bankofsudan.org-
6. بنك فيصل الإسلامي السوداني ، 23/10/2006 , www.fibsudan.com-
7. البنوك الإسلامية ، 06/11/2006 www.islamic-banking.com, -
8. حسين أبو عرفات ، إدارة المخاطر ، 30/04/2007 , www.al-sharq.com–
9. سليمان عبد العزيز الزبن ، ماهية إدارة المخاطر وكيف نشأت ، 21/04/2007www.aleqt.com,-
10. عبد الله بن محمد العمراني ، نظريات الفائدة عند الاقتصاديين الغربيين ، رابطة العالم الإسلامي ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد الإسلامي ، www.iifef.org 30/09/2007,–
11. عثمان بابكر احمد ، تجربة البنوك السودانية في التمويل الزراعي بصيغة السلم ، 17/06/2006, www.irtipms.org-
12. علي القري ، المخاطر الائتمانية في العمل المصرفي الإسلامي ، 17/11/2006 , – www.elgari.com
13. مؤسسة سوفينوس، 17/02/2007 www.sofinance.dz.com, -
14. مؤسسة فينالوب، 15/02/2007, www.finalep-dz.com-
15. محمد عبد العزيز الخميس ، عملية تمويل الاختراعات وتطويرها ، 19/04/2006 , www.gifted.org–
16. مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 12/03/2007 www.katakji.com, –
17. المعهد العربي للتخطيط، 15/02/2006 www.arab-api.org, -
18. مفلح عقل ، إدارة السيولة في المصارف التجارية ، 23/04/2007 , www.muflehakel.com-
19. المنتدى التعليمي ، نشاط رأس المال المخاطر ، قيلفتا، 27/05/2006 , www.gulfta.com
20. منير إبراهيم هندي ، إدارة المخاطر، 15/03/2007 www.neelwafurat.com-
21. الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي، 27/02/2007 , www.isegs.com-
22. نادية يوسف عبد الوهاب صالح الصالح ، العالمية للتعليم والتدريب ، 17/4/2006 www.ksu.Edu.sa , -
23. نايف الناصر ، إدارة المخاطر، 26/04/2006 , www.tajeir.com–
24. ويكيبيديا ، الموسوعة الحرة ، نظريات التنمية الاقتصادية ، 03/11/2006 , www.ar.wikipedia.org–

فهرس الموضوعات:

الإهداء

شكر وتقدير

المقدمة .... أ

فصل تمهيدي : مفاهيم أساسية حول التمويل 001

مقدمة الفصل التمهيدي 002

المبحث الأول: مفهوم التمويل، أنواعه وأهميته:........ 003

تمهيد : 003

المطلب الأول: مفهوم التمويل وأنواعه 003

الفرع الأول : تحديد مفهوم التمويل 003

أولا: الاستعمال اللغوي لكلمة التمويل 003

ثانيا: تعريف التمويل 004

الفرع الثاني : أنواع التمويل 006

أولا :أنواع التمويل من حيث المدة 006

ثانيا:أنواع التمويل من حيث مصدر الحصول عليه ... 008

ثالثا:أنواع التمويل من حيث الغرض الذي يستخدم لأجله.. 009

المطلب الثاني: أهمية التمويل 010

الفرع الأول: أهمية التمويل التقليدي 010

الفرع الثاني: أهمية التمويل الإسلامي 011

المبحث الثاني: مصادر وأساليب التمويل وخصائصه 013

تمهيد: 013

المطلب الأول: مصادر التمويل 013

الفرع الأول: المصادر الداخلية 014

أولا: الادخار الاختياري 014

ثانيا: الادخار الإجباري 016

ثالثا : حصيلة الصادرات 017

الفرع الثاني: المصادر الخارجية 018

أولا : الاستدانة الخارجية 018

ثانيا : الاستثمار الأجنبي المباشر 019

ثالثا : المنح والمعونات الأجنبية الرسمية........ 019

الفرع الثالث : محددات الاختيار بين مصادر التمويل 019

المطلب الثاني: أساليب التمويل 020

الفرع الأول : أساليب التمويل قصير الأجل 020

أولا : الائتمان التجاري 020

ثانيا : الائتمان المصرفي 021

ثالثا: الأوراق التجارية 022

رابعا: السحب على المكشوف 022
خامسا:التمويل بضمان الحسابات المدينة 022
سادسا: قروض المقاولين 023
سابعا: المستحقات 023
ثامنا: التمويل بضمان المخزون 023
الفرع الثاني: أساليب التمويل متوسط الأجل 024
أولا: قروض مباشرة متوسطة الأجل 024
ثانيا: التمويل بالاستئجار 025
الفرع الثالث:أساليب التمويل طويل الأجل 027
أولا:أموال الملكية 027
ثانيا: الأموال المقترضة 029
الفرع الرابع: تقدير تكلفة أساليب التمويل 032
أولا: تكلفة أساليب التمويل طويلة الأجل 032
ثانيا: تكلفة أساليب التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل... 035
المطلب الثالث : خصائص التمويل 035
الفرع الأول: مدة الاستحقاق 036
الفرع الثاني: الحقوق المالية 036
أولا: الأولوية 036
ثانيا: الوفاء بالالتزامات 037
ثالثا: المقدار 037
الفرع الثالث: الضمانات المطلوبة لاستخدام أموال التمويل ... 037
أولا: الائتمان المصرفي 037
ثانيا: القروض المباشرة 038
الفرع الرابع: الإدارة والسيطرة 039
المبحث الثالث: أدوات التمويل 040
تمهيد 040
المطلب الأول: البنوك 040
الفرع الأول: البنوك التقليدية.................................. 040
أولا: وظائف البنوك 041
ثانيا: أنواع البنوك 041
ثالثا: النظم المصرفية المختلفة 042
الفرع الثاني: البنوك اللاربوية 043
أولا: الأنشطة المصرفية للبنك اللاربوي 043
ثانيا: أهداف البنك اللاربوي 043
ثالثا: خصائص البنك اللاربوي 044
رابعا: أنواع البنوك اللاربوية 045
الفرع الثالث: مقارنة بين البنوك التقليدية واللاربوية 046
أولا: أوجه الاتفاق بين البنوك التقليدية والبنوك اللاربوية..... 046

ثانيا: أوجه الاختلاف بين البنوك التقليدية والبنوك اللاربوية... 046
ثالثا: آفاق التعاون بين البنوك التقليدية والبنوك اللاربوية 047
المطلب الثاني: شركات التأمين 048
الفرع الأول: حقيقة نظام التأمين ووظائفه الاقتصادية والاجتماعية 049
أولا: تعريف التأمين وعقوده 049
ثانيا: أنواع التأمين وأقسامه 049
ثالثا: أهداف نظام التأمين ووظائفه 050
رابعا: الوظائف الاقتصادية والاجتماعية للتأمين....... 051
الفرع الثاني: موقف الإسلام من التأمين 052
أولا: حكم التأمين التعاوني 052
ثانيا: حكم التأمين التبادلي 052
ثالثا: حكم التأمين التجاري 053
المطلب الثالث: البورصات 054
الفرع الأول:وظائف وعمليات البورصات وأثرها في الحالة الاقتصادية 055
أولا: وظائف البورصة 055
ثانيا: عمليات البورصة 056
ثالثا: أثر البورصات في الحالة الاقتصادية 056
الفرع الثاني: التنظيم الإسلامي للبورصات 057
أولا: مزايا البورصة 057
ثانيا: عيوب البورصة 058
ثالثا: موقف الإسلام من البورصة 059
المبحث الرابع: المخاطر المرتبطة بالتمويل وطرق إدارتها 061
تمهيد 061
المطلب الأول: المخاطر المرتبطة بالتمويل 061
الفرع الأول: المخاطر العامة ومكوناتها........................ 062
أولا: مخاطر سوء الإدارة 062
ثانيا: المخاطر السياسية 062
ثالثا: المخاطر القانونية 063
رابعا: الأوضاع الاقتصادية 063
الفرع الثاني: مخاطر الأعمال ومكوناته 063
أولا: مخاطر أسعار الفائدة 063
ثانيا: مخاطر انخفاض القوة الشرائية 064
ثالثا: مخاطر السوق 064
رابعا: المخاطر الصناعية 065
المطلب الثاني: إدارة المخاطر 065
الفرع الأول: إدارة المخاطر العامة 066
أولا: إدارة مخاطر سوء الإدارة 066

ثانيا: إدارة المخاطر السياسية 066
ثالثا: إدارة المخاطر القانونية 066
رابعا: إدارة مخاطر تدهور الأوضاع الاقتصادية 066
الفرع الثاني: إدارة مخاطر الأعمال 067
أولا: إدارة مخاطر أسعار الفائدة 067
ثانيا: إدارة مخاطر انخفاض القوة الشرائية 067
ثالثا: إدارة مخاطر السوق 067
رابعا: إدارة المخاطر الصناعية ومخاطر التكنولوجيا والإدارة 067
خلاصة الفصل التمهيدي 069
الفصل الأول : التمويل برأس المال المخاطر 070
مقدمة الفصل الأول 071
المبحث الأول: مفهوم رأس المال المخاطر 072
تمهيد 072
المطلب الأول: مفهوم رأس المال 072
الفرع الأول: مفهوم رأس المال عند بعض رواد الفكر الاقتصادي ... 073
أولا: آدم سميث 073
ثانيا: دافيد ريكاردو 074
ثالثا: جون مينر كينز 076
رابعا: كارل ماركس 077
خامسا: عبد الرحمان بن خلدون 079
الفرع الثاني: ماهية رأس المال 081
أولا: نمو وسائل الإنتاج 081
ثانيا: نمو قوة العمل 082
المطلب الثاني: تحديد مفهوم رأس المال المخاطر 083
الفرع الأول: مفهوم المخاطرة 084
أولا: تعريف المخاطرة 084
ثانيا: عدم التأكد وعلاقته بالمخاطرة وأهمية قياسها ... 085
ثالثا: أهمية تحليل المخاطر في القرارات المالية الاستثمارية.. 087
الفرع الثاني: تعريف رأس المال المخاطر 088
المبحث الثاني: المراحل التمويلية برأس المال المخاطر وأنواع مؤسساته واستراتيجياتها........................ 091
تمهيد 091
المطلب الأول: المراحل التمويلية برأس المال المخاطر 091
الفرع الأول: دورة حياة المشروع 091
الفرع الثاني: المراحل التمويلية التي تتصدى لها مؤسسات رأس المال المخاطر 094
أولا: مرحلة الإنشاء 094
ثانيا: مرحلة التنمية 096

ثالثا: مرحلة تحويل الملكية 097
رابعا: مرحلة التقويم 097
المطلب الثاني: أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر 098
الفرع الأول: شركات رأس المال المخاطر 098
الفرع الثاني: صناديق الاستثمار المباشر 100
المطلب الثالث: استراتيجيات مؤسسات رأس المال المخاطر 103
الفرع الأول: الإستراتيجيات التمويلية 103
الفرع الثاني: الإستراتيجيات غير التمويلية 104
أولا: متابعة عادية 105
ثانيا: متابعة غير عادية 105
المبحث الثالث : أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض بلدان العالم........................ 108
تمهيد: 108
المطلب الأول: أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر 108
الفرع الأول: أهمية رأس المال المخاطر 108
أولا: تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي 109
ثانيا: دعم تمويل المؤسسات الجديدة 110
ثالثا: دعم المؤسسات المتعثرة 110
الفرع الثاني: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر 110
أولا: المزايا 110
ثانيا:العيوب 111
المطلب الثاني: تجربة بعض بلدان العالم المطبقة لمهنة رأس المال المخاطر 111
الفرع الأول: التجربة في بعض الدول المتقدمة 111
أولا: التجربة في الولايات المتحدة الأمريكية 111
ثانيا: تجربة الإتحاد الأوربي 113
ثالثا: التجربة في فرنسا 115
الفرع الثاني: التجربة في بعض الدول النامية 117
أولا: التجربة المصرية 117
ثانيا: التجربة الجزائرية 120
المبحث الرابع : ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر وعقبات تطوير مؤسساته... 123
تمهيد 123
المطلب الأول: ضرورة تفعيل مهنة رأس المال المخاطر 123
الفرع الأول: دور السلطات العامة 123
أولا: التدعيم غير المباشر لنشاط رأس المال المخاطر........ 123
ثانيا: التدعيم المباشر لنشاط رأس المال المخاطر........ 127
الفرع الثاني: دور المؤسسات المالية والبحثية والصناعية 129
أولا: دور المؤسسات المالية 129
ثانيا: دور المؤسسات البحثية والتعليمية 129
ثالثا : دور المؤسسات الصناعية 130

الفرع الثالث: الإستراتيجية الاستثمارية لمؤسسات رأس المال المخاطر 131
أولا: إستراتيجية التنوع 131
ثانيا: إستراتيجية التخصص 132
المطلب الثاني: عقبات تطوير مؤسسات رأس المال المخاطر........ 134
الفرع الأول: عقبات متصلة بمؤسسات رأس المال المخاطر.. 134
الفرع الثاني: عقبات متصلة بالمشروع وبالسوق 135
خلاصة الفصل الأول 137

الفصل الثاني: التمويل بنظام المشاركة 138

مقدمة الفصل التمهيدي 139
المبحث الأول: مفهوم نظام المشاركة 140
تمهيد 140
المطلب الأول: تعريف المشاركة وأدلة جوازها في التشريع الإسلامي......... 140
الفرع الأول: تعريف المشاركة 140
أولا: تعريف مدلول المشاركة لغة 140
ثانيا: التعريفات العامة للشركة 141
الفرع الثاني : أدلة جواز المشاركة في التشريع الإسلامي ... 143
أولا: أدلة جواز الشركة من الكتاب 143
ثانيا: أدلة جواز الشركة من السنة 143
ثالثا: أدلة جواز الشركة من الإجماع 144
رابعا: أدلة جواز الشركة من المعقول 144
المطلب الثاني: أنواع المشاركة في الشريعة الإسلامية وشروطها... 145
الفرع الأول: أنواع المشاركة في الشريعة الإسلامية 145
أولا: شركة الإباحة 145
ثانيا: شركات الأملاك 146
ثالثا: شركات العقود 146
رابعا: الشركات التي يعمل بها في هذا العصر 149
الفرع الثاني: شروط المشاركة في التشريع الإسلامي... 152
أولا: شروط العاقدين 152
ثانيا: شروط المعقود عليه 153
ثالثا: شروط التوزيع 155
رابعا: شروط إنهاء عقد المشاركة: 156
المبحث الثاني: صيغ وأساليب التمويل في نظام المشاركة وتنفيذها داخل البنوك الإسلامية 158
تمهيد: 158
المطلب الأول : صيغ التمويل في نظام المشاركة..................... 158
الفرع الأول: المرابحة، السلم، والقرض الحسن 159
أولا: المرابحة 159
ثانيا: السلم 162

ثالثا: القرض الحسن 163
الفرع الثاني: الإجارة ، الإستصناع ، والبيع بالتقسيط 166
أولا: الإجارة 166
ثانيا: الإستصناع 171
ثالثا: البيع بالتقسيط 173
الفرع الثالث: المضاربة والمشاركة 175
أولا: المضاربة 176
ثانيا: المشاركة 180
الفرع الرابع: صيغ تمويلية أخرى 184
أولا: الجعالة 184
ثانيا: المزارعة 185
ثالثا: المساقاة 186
رابعا: المغارسة 187
المطلب الثاني: أساليب التمويل في نظام المشاركة 188
الفرع الأول: أساليب الاتجار (البيوع)............... 188
الفرع الثاني: أساليب الإيجار 190
الفرع الثالث: أساليب الاشتراك (المشاركات) 192
أولا: من حيث أشكالها الشرعية والقانونية 193
ثانيا: من حيث النشاط الاقتصادي 193
ثالثا: حسب طبيعة الأصول الممولة 193
الفرع الرابع: أسلوب التمويل التبرعي (التكافلي) 194
المطلب الثالث: تنفيذ الصيغ التمويلية داخل البنوك الإسلامية 197
الفرع الأول: المرحلة التمهيدية 197
الفرع الثاني: الدورة المستندية لتقييم دراسات الجدوى 199
الفرع الثالث: الصيغ الرياضياتية لأســاليب التمويــل الإسلامية في البنوك الإسلامية 200
أولا: استثمار البنك بأمواله وفق أسلوب المشاركة 201
ثانيا: اســتثمار البنــك للأمــوال وفــق أســلوب المضاربة الإسلامية 205
ثالثا: استثمار البنك الإسلامي لأمواله وفق أسلوب المرابحة الإسلامية 208
رابعا: استثمار البنك الإســلامي بأموالــه وفــق أسلوب الإيجار 209
المبحث الثالث: الفعالية الاقتصادية لنظام المشاركة 211
تمهيد 211
المطلب الأول: دور نظام المشاركة في تمويل التنمية الاقتصادية.... 211
الفرع الأول: علاقــة التمويــل بالمشــاركة،بأهداف النظــام الاقتصادي الإسلامي 212

أولا: التمويل بالمشـــاركة والتـــوازن بـــين العمالـــة واستقرار الأسعار وجودة الحياة المادية والمعنوية 212
ثانيا: التمويل بالمشاركة وتحسين الكفاءة التخصيصية والاستقلال الاقتصادي 213
ثالثا: التمويل بالمشاركة والعدالة في توزيع الدخل 213
الفرع الثاني: انسجام وتفاعل الجماهير مع المنهج الإسلامي 214
الفرع الثالث: الربط بين العائد وعناصر الإنتاج وتخفيض التكلفة 215
الفرع الرابع: تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار 216
المطلب الثاني : الكفاءة الاقتصادية المتوقعة لنظام المشاركة 219
الفرع الأول: ربط التنمية الاقتصادية بالتنميـــة الاجتماعيـــة وعلاج المشاكل الاقتصادية 219
الفرع الثاني: زوال الآثار السلبية الخطيرة للنظام الربوي ... 222
الفرع الثالث: الكفاءة الاقتصادية المتوقعة 224
أولا: الكفاءة المتوقعة على مستوى الأموال المستثمرة 224
ثانيا: الكفاءة المتوقعة على مستوى توظيف الطاقات العاطلة.. 225
المبحث الرابع : مخاطر التمويل بالمشاركة 226
تمهيد 226
المطلب الأول: مخاطر صيغ التمويل بالمشاركة 226
الفرع الأول: مخاطر التمويل بالمرابحة 227
الفرع الثاني: مخاطر التمويل بالسلم والإستصناع 228
أولا: مخاطر عقد السلم 228
ثانيا: مخاطر عقد الإستصناع 228
الفرع الثالث: مخاطر التمويل بالمضاربة والمشاركة 229
المطلب الثاني: أنواع المخاطر والعناصر الداخلة فيه 233
الفرع الأول:مخاطرة الأعمال 233
الفرع الثاني: المخاطرة المالية 234
الفرع الثالث: المخاطرة الكلية 235
المطلب الثالث: مصادر الخطورة في التمويل بالمشاركة وأساليب تقليلها 236
الفرع الأول: مصادر الخطورة في التمويل بالمشاركة........ 236
أولا: مخاطر إدارة البنك 236
ثانيا: مصادر الخطورة الناتجة من المنشأة المشاركة.. 238
ثالثا: مخاطر إدارة المنشآت المشاركة 240
رابعا: مخاطر سوق المنشأة 243
خامسا: مخاطر مرتبطة بعملية التمويل ذاتها 244
الفرع الثاني: أساليب تقليل المخاطر في التمويل بالمشاركة... 245
خلاصة الفصل الثاني 247

الفصل الثالث: مقارنة بين التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة	**249**
مقدمة الفصل الثالث	250
المبحث الأول: نظام رأس المال المخاطر نظام بديل للأنظمة التمويلية التقليدية...	252
تمهيد:	252
المطلب الأول: ماهية القرض وآثاره ومبررات فوائده في علم الاقتصاد الحديث..	252
الفرع الأول: ماهية القرض	252
أولا: تعريف القرض وأنواع	252
ثانيا: إصدار القرض وانقضاءه	254
ثالثا: المقارنة بين أموال الملكية وأموال الاقتراض والفرق بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي.....	255
الفرع الثاني: آثار القروض وتبرير الفائدة	256
أولا: آثار القروض	256
ثانيا: تبرير فائدة القروض	258
المطلب الثاني: التمييز بين أشكال التمويل التقليدي ورأس المال المخاطر	262
الفرع الأول: التخلص من دورة التمويل البنكية التقليدية	263
الفرع الثاني: كيفية متابعة رأس المال المخاطر للمشروعات	263
أولا: توقيت وهدف التدخل وحجم عنصر المخاطرة...	263
ثانيا: مدى متابعة المشروعات	264
المبحث الثاني: نظام المشاركة نظام بديل للأنظمة الاقتصادية الوضعية.....	266
تمهيد	266
المطلب الأول: تحريم الربا	266
الفرع الأول: تعريف الربا وحكمه وأنواعه	266
أولا: تعريف الربا..	266
ثانيا: حكم الربا	267
ثالثا: أنواع الربا	270
الفرع الثاني: الحكمة من تحريم الربا	273
أولا: الاستغلال والظلم	273
ثانيا: الانصراف عن العمل المنتج	274
ثالثا: حكمة التحريم تعبدية	274
الفرع الثالث: مضار الفائدة والفرق بينهما وبين الربح وتقدير نظرياتها	275
أولا: مضار الفائدة	275
ثانيا: الفرق بين الفائدة والربح	278
ثالثا: تقدير نظريات الفائدة	280
المطلب الثاني: الأدوات الكمية والكيفية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة والبدائل المتاحة في إطار نظام المشاركة........................	282
الفرع الأول: الأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء نظام الفائدة	

والبدائل المتاحة في إطار نظام المشاركة........................ 282
أولا: معدل المشاركة في الربح والخسارة كبديل لسعر إعادة الخصم 282
ثانيا: عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام المشاركة... 284
الفرع الثاني: الأدوات الكيفية التي تتأثر بإلغاء نظام الفائـــدة والأدوات البديلة 286
أولا: التمييز بين معدلات المشاركة في الربح أو الخسارة 286
ثانيا: تغيير نسب تحريك الائتمان بين الأدوات الاستثمارية 287
ثالثا: توجيه الائتمان إلى القطاعات ذات الأولوية 287
رابعا: ضبط العلاقة بين نسبة الإقراض ونســبة إعــادة التمويل 288
المطلب الثالث: تجربة البنوك السودانية في تطبيق بعــض أســاليب التمويل بنظام المشاركة.......................... 289
الفرع الأول: تمويل القطاع الزراعي بصيغة السلم 289
أولا: تطبيق السلم لتمويل القطاع الزراعي المروي 289
ثانيا: تطبيق السلم في تمويل القطاع الزراعي المطري ... 291
ثالثا: نتائج تطبيق التمويل الزراعي بالسلم 293
رابعا: مستقبل التمويل الزراعي بالسلم في السودان... 294
الفـــرع الثـــاني: تمويـــل القطـــاع الصـــناعي بصـــيغ المرابحة،المشاركة،المضاربة والإستصناع.......................... 296
أولا: المرابحة للآمر بالشراء 296
ثانيا: المشاركة 297
ثالثا: المضاربة 298
رابعا: الإستصناع 299
خامسا: المقارنة بين هذه الصيغ 299
المبحث الثالث: العلاقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة 302
تمهيد :.. 302
المطلب الأول: مميزات نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة 302
الفرع الأول: مميزات نظام رأس المال المخاطر 303
أولا: شركات رأس المال المخاطر مصدر تمويلي من مصادر التمويل الخارجية 303
ثانيا: مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في حـــل مشكلة التمويل 303
ثالثا: المميزة الإســـتراتيجية لمؤسســـات رأس المـــال المخاطر 304
رابعا: دعم المشروعات الناشئة أو المتعثــرة وتـــذليل عقباتها... 304
الفرع الثاني: مميزات نظام المشاركة 305

أولا: زيادة معدل النمو الاقتصادي 305
ثانيا: اعتدال خصائص النظام وتكافل فئات المجتمع .. 306
ثالثا: تحقيق العدالة الاقتصادية 306
رابعا: تحقيق التنمية والتعاون مع العالم الخارجي 307
المطلب الثاني : ضرورة البديل الاقتصادي 308
الفرع الأول: عجز الأنظمة الاقتصادية المعاصرة وفشل الاختيار بين بدائل غير مثالية 308
أولا: عجز الأنظمة الاقتصادية المعاصرة............ 308
ثانيا: فشل الاختيار بين بدائل غير مثالية 309
الفرع الثاني: عدم فعالية سعر الفائدة والافتقار إلى مقومات النظام الناجح 310
أولا: عدم فعالية سعر الفائدة 310
ثانيا: الافتقار إلى مقومات النظام الناجح 312
المطلب الثالث: العلاقة بين نظام رأس المال المخاطر ونظام المشاركة... 313
الفرع الأول: التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل التقليدي 314
الفرع الثاني: التمويل بنظام المشاركة والتمويل التقليدي 318
الفرع الثالث: التمويل بنظام رأس المال المخاطر والتمويل بنظام المشاركة 320
أولا: مؤسسات مستقلة 322
ثانيا: مؤسسات تابعة 322
خلاصة الفصل الثالث 325
الخاتمة 328
ملخص البحث – بالعربية – 338
ملخص البحث – بالإنجليزية – 342
ملخص البحث – بالفرنسية – 345
الفهارس 249
فهرس الآيات القرآنية 352
فهرس الأحاديث الشريفة والآثار 353
فهرس الأشكال والجداول والمنحنيات البيانية 354
فهرس المراجع 356
فهرس الموضوعات 372